

# **Styremedlemmers erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser.**

En sammenlikning av rettstilstanden i Norge og USA



Universitetet i Oslo  
Det juridiske fakultet

Kandidatnummer: 527

Leveringsfrist: 26. april 2010

( \* regelverk for masteroppgave på:

<http://www.jus.uio.no/studier/regelverk/master/eksamensforskrift/kap6.html> )

Til sammen 17511

25.04.2010

# Innholdsfortegnelse

<b><u>1</u></b>	<b><u>INNLEDNING</u></b>	<b><u>1</u></b>
<b>1.1</b>	<b>Nærmere om oppgaven</b>	<b>1</b>
1.1.1	Presisering av oppgavens tema	1
<b>1.2</b>	<b>Metode i det amerikanske rettssystem</b>	<b>2</b>
1.2.1	Forholdet til Grunnloven	2
1.2.2	Dualistisk rettssystem	3
1.2.3	Delstaten Delawares posisjon i amerikansk selskapsrett	5
1.2.4	The American Law Institute	6
1.2.5	The Model Business Corporation Act	7
<b>1.3</b>	<b>Forretningsmessige avgjørelser</b>	<b>8</b>
<b>1.4</b>	<b>Avgrensning</b>	<b>8</b>
<b><u>2</u></b>	<b><u>ANSVARSGRUNNLAG</u></b>	<b><u>10</u></b>
<b>2.1</b>	<b>Ansvarsgrunnlaget etter norsk rett</b>	<b>10</b>
2.1.1	Aksjeloven § 17-1	10
2.1.2	Profesjonsansvar	11
<b>2.2</b>	<b>Ansvarsgrunnlag etter amerikansk rett</b>	<b>13</b>
<b>2.3</b>	<b>Vurdering</b>	<b>15</b>
2.3.1	Vurdering av ansvarsgrunnlaget	15
2.3.2	Vurdering av bevisbyrden	16
<b><u>3</u></b>	<b><u>STYREMEDLEMMENES ERSTATNINGSANSVAR FOR TAP SOM SKYLDES FORRETNINGSMESSIGE AVGJØRELSE</u></b>	<b><u>18</u></b>
<b>3.1</b>	<b>Problemstilling</b>	<b>18</b>

<b>3.2</b>	<b>Forvaltning av selskapet</b>	<b>18</b>
3.2.1	Erstatningsansvar som følge av uaktsom forvaltning av selskapet	18
3.2.2	Duty of care	22
3.2.3	Vurdering	26
<b>3.3</b>	<b>Styremedlemmenes ansvar for innholdet av forretningsmessige avgjørelser</b>	<b>30</b>
3.3.1	Innledning	30
3.3.2	Uforsvarlig innhold	31
3.3.3	The business judgment rule	38
3.3.4	Vurdering	44
<b><u>4</u></b>	<b><u>STYREMEDLEMMENES ERSTATNINGSANSVAR FOR BRUDD PÅ LOJALITETSPLIKTEN</u></b>	<b><u>48</u></b>
<b>4.1</b>	<b>Lojalitetsplikten i norsk rett</b>	<b>48</b>
4.1.1	Alminnelig lojalitetsplikt	48
<b>4.2</b>	<b>Lojalitetsplikten i amerikansk rett</b>	<b>51</b>
4.2.1	Good faith	52
4.2.2	Corporate opportunity	54
<b>4.3</b>	<b>Vurdering</b>	<b>56</b>
<b><u>5</u></b>	<b><u>SELSKAPETS VEDTEKTSBESTEMTE FORMÅL</u></b>	<b><u>59</u></b>
<b>5.1</b>	<b>Styremedlemmenes erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser som følge av strid med selskapets vedtekter</b>	<b>60</b>
5.1.1	Norge	60
5.1.2	USA	62
5.1.3	Vurdering	64
<b><u>6</u></b>	<b><u>OPPSUMMERING</u></b>	<b><u>65</u></b>
<b><u>7</u></b>	<b><u>LITTERATURLISTE</u></b>	<b><u>67</u></b>

## **1 Innledning**

Tiden etter finanskrisen har medført et økt fokus på styremedlemmenes erstatningsansvar over hele verden. Media har rettet stor oppmerksomhet mot verdenskjente saker i forbindelse med finanskrisen. For eksempel styremedlemmenes rolle i forsikringsgiganten AIG, hvor styremedlemmene hevdes å være ansvarlige for selskapets enorme tap. Tapene var så store at myndighetene til slutt måtte gripe inn for å redde selskapet. Som eksempel kan det også vises til styremedlemmene i investeringsbanken Lehman Brothers, som hevdes å være ansvarlige for selskapets tap som følge av brudd på styrets plikter overfor selskapet. Dette er amerikanske saker som har påvirket fokuset på styremedlemmenes erstatningsansvar verden rundt.

Jeg ønsker derfor å se nærmere på hvordan styremedlemmenes erstatningsansvar behandles i amerikansk rett. Jeg har selv hatt et studieopphold i USA, hvor jeg blant annet studerte amerikansk selskapsrett. En stor del av pensum gjaldt styremedlemmenes erstatningsansvar. Jeg finner temaet svært spennende og ønsker følgelig å foreta en sammenlikning av hvordan temaet behandles i Norge og USA.

### **1.1 Nærmere om oppgaven**

#### **1.1.1 Presisering av oppgavens tema**

Jeg har i oppgaven valgt å fokusere på styremedlemmers erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser. I Norge finnes det generelt lite materiale om temaet og i juridisk litteratur vises det ofte til behandlingen av temaet i fremmed rett. I Norge er det naturlig å se til våre naboland som har tilsvarende rettsystem som oss, men det vises også i stor grad til amerikansk rett hvor temaet har vært grundig behandlet.

## 1.2 Metode i det amerikanske rettssystem

Norge og USA har to forskjellige rettssystem. Norge er et såkalt "Civil Law" land, mens USA er et "Common Law" land. Hvordan rettsbehandlingen står seg i et metodisk perspektiv er derfor noe forskjellig i de to land. For å kunne presentere rettstillingen i amerikansk rett finner jeg det først nødvendig å presentere det amerikanske rettssystem på et generelt nivå.

### 1.2.1 Forholdet til Grunnloven

I USA står grunnlovsvernet sterkt. Grunnlovsvernet står riktignok sterkt også i Norge, men siden 1814 har rundt 2/3 av grunnlovens paragrafer fått endret innhold en eller flere ganger.<sup>1</sup> Samtidig er det i moderne tid tilkommet nye grunnlovsbestemmelser. I amerikansk rett foreligger det en enda sterkere grunnlovskonservatisme enn i Norge.

Det følger det av Grunnloven § 112 at det kreves 2/3 flertall av den lovgivende makt (Stortinget) for å kunne endre grunnloven. Etter the US Constitution Article V kreves det også 2/3 flertall av den lovgivende makt (Senatet og the House of Representatives) for å endre grunnlovsbestemmelser. I tillegg kreves det at ¾ av delstatene ratifiserer endringen.

Den amerikanske grunnlov ble vedtatt i 1789, mens Norges Grunnlov er fra 1814. Dette gjør dem i dag til de to eldste grunnlover i verden som også er gjeldende rett. Dermed kan forskjellen ved at bestemmelsene endres oftere i Norge neppe begrunnes med et argument om at Grunnlovens bestemmelser anses som utdaterte. Kravet om ratifisering av ¾ av delstatene er imidlertid politisk krevende og forklarer til en viss grad at Grunnloven sjeldent endres i USA.

---

<sup>1</sup> Eivind Smith 1999, på s. 196

Grunnloven i USA er som i Norge den viktigste rettskildefaktor. Høyesterett i USA har på samme måte som Høyesterett, adgang til å prøve spørsmål rundt en lov eller en underrettsavgjørelses forhold til Grunnloven.<sup>2</sup> Dersom loven eller rettsavgjørelsen står i strid med Grunnloven vil Høyesterett i USA kunne kjenne den ”unconstitutional”. Det betyr at den står i strid med Grunnloven og vil følgelig være ugyldig. På denne måten har Høyesterett i USA, som i Norge adgang til å etterprøve lovgiver i spørsmål som angår Grunnloven. Uten at det har betydning for det etterfølgende er det verdt å nevne at Høyesterett i USA spiller en langt mer aktiv rolle i sin rettskapende virksomhet enn tilsvarende i Norge.

### 1.2.2 Dualistisk rettssystem

En viktig forskjell mellom Norge og USA er at USA er en føderalstat og bygger på et dualistisk rettssystem. Det skilles mellom føderal og delstatlig myndighet.

Det dualistiske rettssystemet innebærer at alle femti delstater som utgangspunkt har egen lovgivning. Unntaket er der kongressen har funnet det nødvendig med en egen nasjonal lov (federal law) som er bindende i alle delstatene. Grunnloven gir for eksempel kongressen adgang til å utstede en ”federal law” for handel mellom flere delstater (interstate commerce).<sup>3</sup> Rettsområder som derimot berører nære relasjoner mellom mennesker delegeres oftest til delstatene selv. Dermed er det stor variasjon i lovgivningen på områder som strafferett, erstatningsrett og familierett.

Amerikansk rett bygger på et Case Law-system. Dette vil kort fortalt si at rettssystemet bygger på en prejudikatslære (stare decisis).<sup>4</sup> Domstolen vil følge sine egne eller en høyere rettsinstans avgjørelser. Domstolen vil likevel kunne fravike prejudikater i hovedsakelig

---

<sup>2</sup> US Constitution, Article 3, section 1 and 2

<sup>3</sup> US Constitution, Article 1, section 8, clause 3

<sup>4</sup> The International Lawyer’s Guide s. 16

tre tilfeller.<sup>5</sup> (1) Enten ved at to prejudikater står i strid med hverandre, (2) prejudikatet er feil eller (3) Prejudikatet står nå i strid med alminnelig rettsoppfatning.

På bakgrunn av dette representerer domstolen en betydelig makt med sin rettskapende virksomhet. Dommeren kan selv skape rettsregler.<sup>6</sup> Rettsregler skapt ved Case Law vil være bindende og kan bare endres av samme eller overordnet rettsinstans, eller av lovgiver. Når rettsreglene støttes i etterfølgende praksis, blir rettsregelen og vilkårene velkjente. Dette styrker prejudikatsvekten.<sup>7</sup> Selv om det ikke foreligger noen konkret lovtekst vil rettsanvendere vite hvilke vilkår domstolen vektlegger. Dermed minner en velutviklet rettsregel fra rettspraksis på mange måter den posisjon selve lovteksten har i Norge.

Det dualistiske rettssystemet i USA har to Høyesterettsdomstoler. Den øverstemyndighet er den føderale, som har adgang til å prøve alle mulige rettsspørsmål som berører Grunnloven. Den delstatlige Høyesterett er øverste myndighet innenfor delstatens grenser, og høyesterettsavgjørelser i en delstat er kun bindende (mandatory precedent) for lavere rettsinstanser i den delstat hvor dommen er avsagt. Delstatlige høyesterettsavgjørelser er ikke bindende i andre delstater. Dommen kan likevel få betydning i andre stater ettersom andres statlige høyesterettsavgjørelser er av såkalt ”persuasive precedent”.<sup>8</sup> Det betyr at dommen ikke er direkte bindende, men at andre stater vil ha mulighet til å anvende dommen i mangel på egen lovgivning eller høyesterettspraksis.

---

<sup>5</sup> International Lawyer’s Guide s. 25-26

<sup>6</sup> Eivind Smith 1999, Høyesterett en trussel mot demokratiet? På s. 486

<sup>7</sup> International Lawyer’s Guide s.16

<sup>8</sup> International Lawyer’s Guide s. 15

### 1.2.3 Delstaten Delawares posisjon i amerikansk selskapsrett

Selskapsretten er et rettsområde som i all hovedsak er delegert til delstatene. Et selskap som driver forretning i flere stater er underlagt den lovgivning i staten hvor selskapet er etablert (incorporated). Amerikansk rett operer med en etableringsteori, hvilket betyr at et selskap er underlagt lovgivningen i den delstat det er etablert, selv om forretningsdriften foregår i en annen delstat.<sup>9</sup> Ved etablering er det tilstrekkelig med en postregistrert adresse i delstaten, mens hovedkontor og den forretningsmessige drift vil kunne ligge i andre delstater.

I forbindelse med etablering av selskaper kan man reise spørsmål om selskapene også kan "flytte" til en annen delstat for å kunne underlegges delstatens lovgivning. Dette er en ganske komplisert affære for aksjeselskaper, slik at jeg nøyer meg med å forklare dette i hovedtrekk.

Den letteste måten å flytte et selskap på er å oppløse selskapet i eksisterende delstat, for så å forme et nytt selskap i ønskelig delstat. Det nye selskap er da etablert og underlagt lovgivningen i delstaten. Derimot er dette ikke særlig praktisk ettersom oppløsningen medfører at man mister eventuelle opparbeidede rettigheter, avtaler og liknende som ikke tilkommer det nyformerte selskap. Flytting av et aksjeselskap blir derfor gjort ved å forme et nytt selskap i ønskelig delstat, som det eksisterende selskap så fusjonerer med. På denne måten mister man ikke de opparbeidede rettigheter selskapet måtte ha.

For den videre drøftelse finner jeg det nødvendig å fremheve delstaten Delaware. Delstaten har en helt unik posisjon i amerikansk selskapsrett. Delaware valgte tidlig å innføre en selskapsvennlig lovgivning. På denne bakgrunn har selskap fra hele USA søkt å etablere seg (incorporate) i Delaware. For eksempel er 63% av alle Fortune 500-companies lokalisert i Delaware.<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> Eisenberg s. 78

<sup>10</sup> <http://www.corp.delaware.gov/aboutagency.shtml>



Dette har også resultert i at domstolen etter hvert fikk seg forelagt mange og kompliserte selskapsrettslige spørsmål. Domstolen i Delaware har på denne bakgrunn utviklet en rikholdig rettspraksis og en særskilt kompetanse på selskapsrettens område. Den store saksmengden gjorde at det ble opprettet en egen førsteinstans for økonomiske saker i (the Delaware Court of Chancery). Denne domstolen fremstår som en jurisdiksjon med en særegen ekspertise innenfor selskapsrettens område. Selskapsrettslige saker avsagt i Delaware har derfor en sterk rettskildemessig posisjon i forhold til andre stater.

Delaware har derfor påvirket delstater over hele landet og på denne måte utviklet den store deler av amerikansk selskapsrett.<sup>11</sup> Jeg kommer i det følgende til å ha et hovedfokus på rettsstillingen i Delaware ved behandlingen av temaene og hvordan de står seg i USA.

#### 1.2.4 The American Law Institute

Jeg finner det innledningsvis også nødvendig å forklare litt om the American Law Institute og deres ”Principles of Corporate Governance” (heretter ALI).

For et Common Law land som USA er det viktig med presiseringer av de nevnte domstolskapte rettsregler. Et case law-system medfører en rikholdig rettspraksis, slik at det kan være uklart hvilke vilkår som er aktuelle for en domstolskapt rettsregel.

ALI er en privat organisasjon som operer uavhengig av myndighetene og medlemmene av ALI er dommere, advokater og professorer. Det er kun de personer som anses som ledende skikkelser innenfor sine fagområder som anses som kvalifiserte til å besitte et slikt verv.<sup>12</sup>

Organisasjonen publiserer et verk kalt ”Restatements of the Law” hvor man forsøker å klargjøre og modernisere jussen i de ulike fagfelt etter dagens behov. Arbeidet tar for seg jussen de lege lata, mens medlemmene også vil kunne innta de lege ferenda vurderinger

---

<sup>11</sup> <http://www.corp.delaware.gov/aboutagency.shtml>

<sup>12</sup> <http://www.ali.org/index.cfm?fuseaction=about.overview>

hvor det måtte være et behov. Når jeg kommer til å bruke begrepet ALI, kommer dette til å rette seg mot deres "Restatement of the Law" for Corporate Governance.

Selv om ALI ikke er direkte bindende, fremstår ALI som en viktig faktor for løsningen av rettsspørsmål. Deres arbeid blir beskrevet som "*enormously influential in the courts and legislatures, as well as in legal scholarship and education*"<sup>13</sup> På denne bakgrunn har medlemmene store muligheter til å påvirke jussen i fremtiden.

På mange måter vil jeg påstå at ALI's Restatements of the Law kan sammenliknes med Norsk Lovkommentar, men hvor Ali har en betydelig større innflytelse på jussen.

#### 1.2.5 The Model Business Corporation Act

Til slutt vil jeg forklare litt om "the Model Business Corporation Act". Dette er en egen selskapslovgivning som jeg kommer til å henvise til i oppgaven. Sentralt for loven er at den ikke er statlig, samtidig som den heller ikke er føderal. Den er som ordlyden sier en modell for delstatlig selskapslovgivning, og er derfor ikke direkte bindende. Hver delstat kan velge om de ønsker å inkorporere den i egen lovgivning. Dersom delstaten velger å inkorporere modellen, kan dette gjøres i sin helhet eller med reservasjoner og endringer. Ved en slik inkorporasjon vil den være bindende som delstatlig lovgivning.

Fordelen med en slik modellov er at den aktuelle delstat slipper å måtte bruk tid og penger på å lage en egen selskapslovgivning. Det vil også dannes en større forutberegnlighet og rettssikkerhet for selskaper innenfor føderalstaten. Videre vil rettspraksis fra andre delstater som har innkorporert loven være relevante rettskildefaktorer. Riktignok er slike dommer fremdeles av "persuasive precedent", men dommene vil være svært sentrale ettersom lovbestemmelsene er like i de ulike delstatene.

---

<sup>13</sup> <http://www.ali.org/index.cfm?fuseaction=about.overview>

### 1.3 Forretningsmessige avgjørelser

For den videre behandling finner jeg det nødvendig å forklare nærmere hva som menes med forretningsmessige avgjørelser.

En avgjørelse vil som utgangspunkt være forretningsmessig når avgjørelsen er fattet av styret under sin forvaltning av virksomheten og i tilknytting til driften ellers.<sup>14</sup> Etter asl. § 2-2 (1) pkt.3 skal selskapets ”virksomhet” defineres i vedtektene. Dermed vil selskapets vedtektsbestemte virksomhet være et viktig moment for å klassifisere avgjørelsen som forretningsmessig. Når avgjørelsen har en tilknytting til selskapets virksomhetsområde vil avgjørelsen som utgangspunkt være av forretningsmessig art.

Forretningsmessige avgjørelser, kalles i USA for ”business judgments”. Oppgavene som driftsmessig og selskapsrettslig faller inn under styrets ”business judgments” er vide. I amerikansk lovgivning følger det for eksempel en lang fremstilling av hva som vil ligge under styrets forretningsmessige avgjørelser.<sup>15</sup> Bestemmelsen er så omfattende at jeg nøyer meg med å vise til at spørsmål om selskapet skal utvide sitt forretningsområde, ansette personer i ledelsen, kjøpe eller selge aksjer, eiendom osv. typisk vil ligge under styrets forretningsmessige avgjørelser.

### 1.4 Avgrensning

I oppgaven har jeg valgt å fokusere på styremedlemmenes ansvar for forretningsmessige avgjørelser. De forretningsmessige avgjørelser er en del av styrets forvaltningsansvar. Likevel vil jeg ikke behandle forvaltningsansvaret generelt, men konsentrer behandlingen til de plikter som er sentrale for de forretningsmessige avgjørelser. Dermed avgrenser jeg mot tema som styrets tilsynsansvar, informasjonsansvar og oppbudsplikten. Jeg kommer heller ikke til å behandle forholdet til forsvarlig egenkapital og handleplikten i asl §§ 3-4 jf. 3-5 da dette vil bli for omfattende. Selv om jeg i kapittel 5 behandler selskapets

---

<sup>14</sup> Normann s. 303

<sup>15</sup> Del Gen. Corp. Law § 122

vedtektsbestemte formål, velger jeg av hensyn til omfanget å avgrense mot adgangen til å ivareta andre interesser slik som for eksempel ”corporate social responsibility”.

Hvordan styremedlemmene i et aksjeselskap kan forsikre seg mot ansvar for tap påført selskapet vil ikke bli behandlet. Jeg har av mangel på plass også valgt å avgrense mot skadet interesse og hvem som prosessuelt kan reise krav mot styremedlemmene. Jeg finner det likevel nødvendig for forståelsen av amerikansk rett å påpeke at aksjonærer kan fremme søksmål på selskapets vegne i såkalt ”derivative suits”. De kan også fremme direkte søksmål som skadelidte.

## 2 Ansvarsgrunnlag

### 2.1 Ansvarsgrunnlaget etter norsk rett

#### 2.1.1 Aksjeloven § 17-1

Styremedlemmenes erstatningsansvar er hjemlet i asl § 17-1. Bestemmelsen sier at "selskapet, aksjeeier eller andre kan kreve at daglig leder, styremedlem, medlem av bedriftsforsamlingen, gransker eller aksjeeier erstatter skade som de i den nevnte egenskap forsettlig eller uaktsomt har voldt vedkommende".

Foruten ansvarsgrunnlaget må også de alminnelige erstatningsrettslige vilkår om adekvat årsakssammenheng med den påførte skade og det økonomiske tap være oppfylt. Jeg går ikke videre inn på de alminnelige erstatningsrettslige vilkår.

Asl § 17-1 bygger på en alminnelig culpanorm og er en rettslig standard. Bestemmelsen gir derfor lite veiledning. Bestemmelsen er også generelt utformet som følge av at aksjeselskapene er svært ulike og et konkret innhold ikke ville vært hensiktsmessig. Dermed blir de andre rettskildefaktorene viktige for hva som er uaktsomme avgjørelser og hvilke tap som er gjenstand for erstatning.

Forarbeidene til asl § 17-1 sier at bestemmelsen bare sier det samme som alminnelige erstatningsrettslige regler.<sup>16</sup> Bestemmelsen sier følgelig lite om hva som forventes av styremedlemmenes utførelse av styrevervet. Lovteksten er generell og dekker i utgangspunktet alle former for skade. Den praktiske skade er likevel alminnelig formuesskade som er en skade som kan verdsettes i kroner og øre.<sup>17</sup>

---

<sup>16</sup> Ot.prp.nr. 23 (1996-1997)

<sup>17</sup> Normann s. 74

Under uaktsomhetsvurderingen skilles det mellom objektiv uaktsomhet ved at en handlingsnorm (pliktregel) faktisk er overtrådt, og en subjektiv vurdering om styremedlemmet selv har utvist den nødvendige skyld.<sup>18</sup> Den subjektive del vil hovedsakelig dreie seg om det ved styremedlemmets overtredelse foreligger en relevant unnskyldningsgrunn. Jeg har valgt å avgrense mot dette, men velger å påpeke at unnskyldningsgrunner vil kunne vise seg som skadevolders individuelle forhold og faktisk eller rettslig villfarelse.<sup>19</sup>

Ettersom bestemmelsen i asl § 17-1 gir liten veiledning for ansvarsgrunnlaget må man under den objektive vurdering se til hva som forventes av styremedlemmene etter aksjelovens øvrige bestemmelser.

Nærmere veiledning er mulig å hente ved å se om styremedlemmene har brutt sine pliktregler. I en avgjørelse fra Agder Lagmannsrett sier retten at erstatningsansvar for styremedlemmene ”*forutsetter at rettsregler eller normer om styrets plikter er overtrådt*”.<sup>20</sup> De pliktregler som er relevante for styremedlemmenes erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser vil jeg drøfte fortløpende i oppgaven.

### 2.1.2 Profesjonsansvar

En interessant vurdering av ansvarsgrunnlaget er hvordan styremedlemmenes erstatningsansvar står i forhold til et profesjonsansvar.

---

<sup>18</sup> Perland, 1999 s.127

<sup>19</sup> Normann s. 189

<sup>20</sup> Agder Lagmannsretts dom av 31.01.2008

Jeg har av mangel på plass i oppgaven valgt å avgrense mot spørsmålet om styreansvaret er et ansvar i eller utenfor kontrakt. Jeg nøyer meg med å påpeke at styreansvaret står i en mellomstilling mellom delikts og kontraktsansvaret.<sup>21</sup>

Et profesjonsansvar er et eget ansvar for yrkesutøvere (profesjonsutøvere) for formuestap som oppstår som følge av feil eller forsømmelser.<sup>22</sup> Kravet til forsvarlig yrkesutøvelse settes høyt og blir vurdert under en streng aktsomhetsvurdering.<sup>23</sup> Dette fordi yrkesutøveren har en særegen ekspertise innenfor sin profesjon. Det ventes følgelig mer av en profesjonsutøver enn en vanlig person.

Det er i juridisk litteratur diskutert om styremedlemmenes erstatningsansvar er underlagt et profesjonsansvar.<sup>24</sup> Som styremedlem opptreer man som tillitsmenn på selskapets vegne og et styreansvar vil følgelig kunne minne om et profesjonsansvar. Derimot er et styreverv ikke som en profesjon å regne. Styremedlemmene er ikke forventet å ha en særskilt ekspertise innenfor alle saker hvor de skal fatte avgjørelser. Ettersom det ikke er mulig å ha en gjennomgående ekspertise på et så vidt spekter av ulike saker taler dette for at styreansvaret ikke kan ses på som et profesjonsansvar. Styremedlemmenes forretningsmessige avgjørelser kan ikke være sammenlignbart med det som kreves i forhold til faglig ekspertise av for eksempel leger og revisorer når de utøver virksomheten under sitt fagområde.

Det er også uttalt i en sak fra lagmannsretten at styremedlemmene ikke har ”et profesjonsansvar, men (det avgjørende er) om vervet som styremedlem er ivaretatt på forsvarlig måte”<sup>25</sup>.

---

<sup>21</sup> Normann s. 92

<sup>22</sup> Lødrup s. 280

<sup>23</sup> Rt. 1988 s. 7 og Rt. 1989 s. 1318

<sup>24</sup> Normann s. 90 med henvisninger

<sup>25</sup> Frostating Lagmannsretts dom av 22.01.2007

Det kan derimot tenkes at et styremedlem er valgt på grunn av sin faglige ekspertise. Styremedlemmet vil forventes å fatte forretningsmessige avgjørelser også utenfor sin faglige ekspertise. Dette taler også for at det ikke kan være tale om et profesjonsansvar. Det kan likevel reises spørsmål om det kan kreves en strengere ansvarsvurdering av styremedlem som besitter en faglig kunnskap. Spørsmålet har skapt uenigheter i juridisk litteratur. Normann mener at det bør være adgang for å pålegge slike styremedlemmer en skjerpet ansvarsvurdering, mens Andenæs mener at det ikke er slik adgang ettersom ansvarsvurderingen skal være rent objektiv.<sup>26</sup>

Min oppfatning er at et styremedlem som er valgt nettopp på bakgrunn av sin faglige ekspertise bør møte en skjerpet ansvarsvurdering. Dette fordi styremedlemmet er valgt nettopp på grunn av dets faglige kvalifikasjoner. I saker hvor det skal treffes avgjørelser som berører styremedlemmets egen faglige ekspertise vil dette styremedlemmet ha en større påvirkningskraft enn ellers, hvilket taler for at det bør ilegges en skjerpet ansvarsvurdering til grunn.

## 2.2 Ansvarsgrunnlag etter amerikansk rett

Styremedlemmenes erstatningsansvar i amerikansk rett har ikke noe klart rettslig grunnlag som i asl § 17-1. I amerikansk erstatningsrett er det vanlig å oppstille angitte standarder (standards of conduct) for handlemåter i ulike situasjoner. Man har en ”standard of conduct” som tar for seg hva som er forventet handlemåte i en spesiell situasjon. Hvorvidt du faktisk har brutt den ”standard of conduct” som foreligger, må vurderes under en egen ”standard of review”. The standard of review forklarer vilkårene i vurderingen om en person har opptrådt på en måte som er egnet til å medføre erstatningsplikt.

De to standardene sier normalt sett det samme. For eksempel følger det av trafikkreglene at ”the standard of conduct” er at man skal kjøre ”carefully” og ”the standard of review” tar

---

<sup>26</sup> Normann s. 226 og Andenæs s. 658



for seg hvorvidt man faktisk har kjørt ”carefully”. I selskapsretten er de to standardene ikke like. For styremedlemmenes erstatningsansvar er ”the standard of conduct” oftest delt i to plikter; the duty of care og the duty of loyalty.<sup>27</sup> Som styremedlem er man selskapets tillitsmann og er underlagt en aktsomhetsplikt (fiduciary duty) overfor selskapet.<sup>28</sup>

Med fiduciary duty menes en generell samlebetegnelse for styremedlemmenes plikter. Det er innholdet av pliktene prøvd på faktum som avgjør hvorvidt styremedlemmet har brutt sin ”standard of conduct”.<sup>29</sup> Selve innholdet av standardene kommer jeg tilbake til senere i oppgaven.

Den ”standard of conduct” som påhviler styremedlemmene retter seg mot styremedlemmenes aktsomhetsplikt (fiduciary duty). Ansvarsgrunnlaget er derfor styremedlemmenes aktsomhetsplikt. Det kreves dermed også i amerikansk rett en uaktsomhetsvurdering i forhold til styremedlemmenes forretningsmessige avgjørelser.

Aktsomhetsplikten vil igjen deles opp i underliggende plikter, og da i all hovedsak ”the duty of care” som er den omsorgsplikt styremedlemmene har ovenfor selskapet og ”the duty of loyalty” som retter seg mot plikten til ikke å fatte avgjørelser hvor man selv har personlige interesser. Dersom det ikke foreligger brudd på noen av styrets plikter vil styremedlemmene heller ikke kunne holdes personlig ansvarlig for forretningsmessige avgjørelser ettersom det ikke foreligger noe ansvarsgrunnlag.

---

<sup>27</sup> Eisenberg 1995 s. 35

<sup>28</sup> Doty s. 434

<sup>29</sup> Eisenberg, s. 401

## 2.3 Vurdering

### 2.3.1 Vurdering av ansvarsgrunnlaget

I norsk rett er det hjemlet en rettslig standard i asl § 17-1. Tidligere ble styreansvaret utledet på ulovfestet grunnlag etter alminnelige erstatningsrettslige regler. Selv om styreansvaret ble lovfestet medførte ikke lovfesting noen realitetsendring av styremedlemmenes erstatningsansvar.

I amerikansk erstatningsrett bygger ansvarsgrunnlaget på en forventet handlemåte til den rolle man har (standards of conduct). Dette er også et alminnelig utgangspunkt for culpavurderingen i norsk erstatningsrett.<sup>30</sup> Hva som ligger i rolleforventingen må vurderes konkret, og for styremedlemmenes forretningsmessige avgjørelser er det naturlig å se nærmere på hva som ligger i styremedlemmenes pliktregler.

Aksjelovens pliktregler gir god veiledning for om styremedlemmet har opptrådt erstatningsbetingende. I amerikansk rett synes også ansvarsgrunnlaget og hva som ligger i styrets aktsomhetsplikt (fiduciary duty) å være vagt. Det vil også være et behov for noe mer konkret til vurderingen av ansvarsgrunnlaget i amerikansk rett. Derfor står styremedlemmenes pliktregler også sentralt i amerikansk rett.

Det er mange likheter med ansvarsgrunnlaget i de to land. På mange måter kan styremedlemmenes "fiduciary duty" sammenliknes med bestemmelsen i asl § 17-1, som begge er ansvarsgrunnlaget, og derfor utgangspunkt for drøftelsen om styremedlemmet kan pålegges erstatningsansvar.

Etter norsk rett må ansvarsgrunnlaget påvises for hvert enkelt styremedlem ettersom asl § 17-1 bygger på en alminnelig culpavurdering. Både de objektive og de subjektive element under culpaparegelen må være oppfylt. Dersom det ikke foreligger et ansvarsgrunnlag for et enkelt styremedlem vil ikke dette styremedlem kunne holdes ansvarlig.

---

<sup>30</sup> Normann s. 349 med henvisninger

I amerikansk rett ble styremedlemmene tidligere vurdert under ett. En sak fra 2004 endret derimot denne oppfatningen.<sup>31</sup> Retten uttalte at: *“liability of the directors must be determined on an individual basis because the nature of their breach of duty, and whether they are exculpated from liability for that breach, can vary for each director”*.

Styremedlemmenes erstatningsnsvar nå individuelt også i amerikansk rett.

Sånn sett er begrepet ”styreansvar” misvisende ettersom begrepet lett leder til en forståelse av et kollektivt ansvar for styret som selskapsorgan. Ansvaret er tvert om i begge rettssystem individuelt og må påvises for hvert enkelt styremedlem ut fra en konkret vurdering.

### 2.3.2 Vurdering av bevisbyrden

Bevisbyrden for at styremedlemmet har opptrådt erstatningsbetingende er i samsvar med alminnelige erstatningsrettslige regler og påhviler dermed skadelidte.<sup>32</sup> Lignende utgangspunkt finnes i amerikansk rett. Det følger av ALI § 4.01(d) at bevisbyrden påhviler den som hevder at et styremedlem har brutt sine plikter.

I norsk rett er det avgjørende om skadelidte kan bevise at styremedlemmene har opptrådt uaktsomt. Denne vurderingen retter seg mot en vanlig sannsynlighetsovervekt.<sup>33</sup> Vanlig sannsynlighetsovervekt er ikke særlig strengt og det er av hensyn til skadelidte at en slik ”lav” terskel er valgt. Av juridisk litteratur i USA hevdes det at, *“the business judgment rule places a heavy burden on shareholders who would attack corporate transactions”*.<sup>34</sup> Hva som menes med ”the business judgment rule” kommer jeg tilbake til, men kort fortalt

---

<sup>31</sup> In re Emerging Communications Inc. Shareholders Litigation., (Del.2004) WL 1305745

<sup>32</sup> Normann s. 71

<sup>33</sup> Lødrup s. 165

<sup>34</sup> Eiseneberg s. 449 med flere hevisninger.

er det en presumpsjonsregel for styremedlemmenes ansvarsfrihet for forretningsmessige avgjørelser.

Direkte oversatt betyr ”a heavy burden” en tung bevisbyrde. Dette må derfor tolkes som et strengere krav enn vanlig sannsynlighetsovervekt. Det kreves således noe mer enn sannsynlighetsovervekt for å bevise at styremedlemmene ikke har handlet innefor de rammer som følger av ”the business judgment rule”.

I tråd med alminnelig erstatningsrett må skadelidte påvise at styremedlemmet har opptrådt uaktsomt ved den forretningsmessige avgjørelse jf. asl § 17-1. I USA har spørsmålet om selve skyldgraden skapt en viss usikkerhet opp gjennom årene. Spørsmålet synes nå å være avklart. Av foreliggende rettspraksis har domstolen sluttet seg til at den nedre grense for å illegge erstatningsansvar for brudd på ”the duty of care” går ved grov uaktsomhet (gross negligence). Det ble for eksempel uttalt i en sak fra Høyesterett i Pennsylvania i 1945 at uaktsomme avgjørelser ikke leder til erstatningsansvar for styremedlemmene.<sup>35</sup> At det foreligger en nedre grense ved grov uaktsomhet ble uttrykkelig slått fast i en sak fra Høyesterett i Delaware i 1985.<sup>36</sup> Dette ble ytterligere poengtert av samme domstol i en sak fra 2006.<sup>37</sup> Brudd på styrets ”duty of loyalty” blir holdt under en annen standard ettersom man der har personlig interesser involvert. Dette kommer jeg tilbake til i kapittel 4.

I Norge går den nedre grense ved alminnelig uaktsomhet. Det stilles altså strengere krav til aktsomhet enn tilsvarende krav i amerikansk rett, hvor den nedre grense er grov uaktsomhet. Teoretisk vil det derfor være vanskeligere å påvise en ansvarsbetinget forretningsmessig avgjørelser i amerikansk rett enn etter norsk rett.

---

<sup>35</sup> Otis & Co. v. Pennsylvania R. Co., 61 F. Supp. 905 (D.C. Pa. 1945)

<sup>36</sup> Smith v. Van Gorkom. Del.Sup. 488 A.2d 858 (1985)

<sup>37</sup> The Disney Case 906 A.2d 27 (2006)

### 3 Styremedlemmenes erstatningsansvar for tap som skyldes forretningsmessige avgjørelser

#### 3.1 Problemstilling

Spørsmålet er om styremedlemmene kan holdes ansvarlig som følge av uaktsomme forretningsmessige avgjørelser. Dette er et spørsmål som kan deles opp i ulike vurderinger. Jeg vil i dette kapittel drøfte ansvar som følge av uaktsom forvaltning av selskapet i punkt 3.2 og om ansvar kan være aktuelt på grunn av innholdet i den forretningsmessige avgjørelse i punkt 3.3.

#### 3.2 Forvaltning av selskapet

Aksjeloven § 6-12 (1) sier at forvaltningen av selskapet hører under styret og at styret skal sørge for en forsvarlig organisering av virksomheten. Inn under dette ligger også styrets forretningsmessige drift av virksomheten.<sup>38</sup> Lignende bestemmelse finnes også i amerikansk lovgivning, hvor det sies at; ”*The business and affairs of every corporation organized under this chapter shall be managed by or under the direction of a board of directors*”.<sup>39</sup> Styret har altså i begge land en plikt til å forvalte selskapet.

##### 3.2.1 Erstatningsansvar som følge av uaktsom forvaltning av selskapet

For å kunne ilegge styremedlemmene et erstatningsansvar må styremedlemmene ha opptrådt uaktsomt jf. asl § 17-1. Til vurderingen om styremedlemmene kan holdes ansvarlige for en uaktsom forvaltning av selskapet trenger man en et vurderingsgrunnlag. Styrets saksbehandlingsregler er et godt egnet vurderingsgrunnlag under uaktsomhetsvurderingen.

---

<sup>38</sup> Aarbakke m.fl s. 397

<sup>39</sup> Del. Gen. Corp Law § 141 (a)

Et viktig ledd i uaktsomhetsvurderingen er om styremedlemmene har brutt den objektive uaktsomhet (pliktregele) og om styremedlemmet har utvist den nødvendige skyld.<sup>40</sup>

I aksjeloven er styret underlagt visse saksbehandlingsregler. Reglene er utformet som pliktreger ved at styret ”skal” handle på en bestemt måte. Brudd på styrets saksbehandlingsregler vil likevel sjelden utløse erstatningsansvar alene, men om styret har brutt saksbehandlingsreglene vil være viktige moment i vurderingen om styremedlemmene har opptrådt uforsvarlig.<sup>41</sup> Selv om uforsvarlig opptreden ikke er det samme som uaktsom opptreden vil en uforsvarlig saksbehandling stå sentralt i vurderingen om styremedlemmene har opptrådt uaktsomt.

Asl § 6-12 reiser flere underliggende plikter for styret og pliktene under § 6-12 reguleres av et forsvarlighetskrav.

I juridisk litteratur er det hevdet at det i asl § 17-1 er generelt forutsatt et forsvarlighetskrav.<sup>42</sup> Dette støttes også ellers i juridisk litteratur hvor det forutsettes å gjelde et ulovfestet prinsipp om forsvarlig saksbehandling.<sup>43</sup> I rettspraksis er det ytterligere presisert at forsvarlighetskravet også anvendes på styrets forretningsmessige avgjørelser.<sup>44</sup>

Det er vanskelig å si konkret hva som ligger i forsvarlighetskravet. Forarbeidene sier det var helt bevisst å holde en vid og generell regel om styrets plikter ettersom de ulike aksjeselskap er så forskjellige.<sup>45</sup> Forsvarlighetskravet vil således kunne forstås på forskjellige måter. Det er for eksempel stor forskjell på en liten grønnsakshandel og et stort selskap med omsettelige aksjer i markedet.

---

<sup>40</sup> Se punkt 2.1.1

<sup>41</sup> Perland s. 149

<sup>42</sup> Aarbakke s. 397

<sup>43</sup> Normann s. 325

<sup>44</sup> Se blant annet LA-2007-37537

<sup>45</sup> NOU 1996: 3 til kapittel 13

Det er ikke mulig å angi konkret hvor grensen for det uforsvarlige går. Det synes likevel å være klart at en forretningsmessig avgjørelse er uforsvarlig om den later til å være vilkårlig. Det må kreves at styremedlemmene på en eller annen måte kan forsvare den forretningsmessige avgjørelse og at avgjørelsen fremstår som grundig behandlet.

Dette støttes også i forarbeidene hvor det sies at man forutsetter en ” høy grad av frihet og fleksibilitet” i forhold til saksbehandlingen for det enkelte selskaps ledelse og virksomhet og at det ”likevel i loven fastlegges visse minstekrav til ryddig og forsvarlig saksbehandling”.<sup>46</sup>

Styremedlemmene opptrer som selskapets tillitsmenn og skal derfor fatte avgjørelser i selskapets interesser. Hva som vil være til selskapets beste kan være et vanskelig spørsmål når avgjørelsen treffes. Det må derfor stilles krav til en grundig vurdering, før avgjørelser kan treffes. I en sak fra Høyesterett var det et spørsmål om styrets saksbehandling hadde vært forsvarlig.<sup>47</sup> Ulike løsninger ble diskutert ved flere anledninger og etter en grundig behandling fattet styret avgjørelsen enstemmig. Etter rettens syn var styrets saksbehandling forsvarlig og dette var et viktig moment i culpavurderingen. Styremedlemmene kunne ikke holdes ansvarlig for det påførte tap.

Forholdet til forsvarlig saksbehandling ble også drøftet i Rt. 1991 s. 119. Et selskap drev skipsfart og innleide skip til bortfrakting. Ønsket var å etablere en linjetrafikk mellom østkysten i USA og Øst-Afrika. Selskapet hadde opplevd store tap i forbindelse med to reiser tidligere. Styret besluttet likevel å prøve på ny og resultatet ble et nytt tap for selskapet. Høyesterett fremholder at styremedlemmene hadde holdt seg ”*tilbørlig underrettet om så vel markedsutviklingen som resultatutviklingen*”. Det ble hevdet at når selskapet var i en svak økonomisk stilling og lignende avgjørelser tidligere hadde medført tap for selskapet burde styret ikke fattet avgjørelsen. Styret hadde diskutert saken flere

---

<sup>46</sup> NOU 1996:3 punkt, 7.2.3

<sup>47</sup> Rt. 1991 s. 498

ganger og mente at det nå var mulig å tjene penger på avgjørelsen. På denne bakgrunn mente Høyesterett at saksbehandlingen var forsvarlig og frikjente styremedlemmene. Styrets saksbehandling ble også her et sentralt moment for spørsmålet om erstatningsansvar.

I aksjeloven stilles en generell bestemmelse om styrets saksbehandling i asl § 6-19. Bestemmelsen gjelder styrets møtebehandling. Utgangspunktet er at styremedlemmene skal møte fysisk til styremøter.

Det er klart at fysisk tilstedeværelse er å foretrekke. Derimot aksepteres også styremøter uten fysisk tilstedeværelse dersom styrets behandling av saken vil være av ”betryggende karakter” jf. asl § 6-19 (1) første punktum. Dette vil typisk være hvor styret må fatte avgjørelsen raskt, styremedlemmene bor langt fra hverandre osv.

Forarbeidene sier at beslutningsprosessen må tilpasses det enkelte aksjeselskap, hvor det sentrale er at fremgangsmåten i forhold til de spørsmål som skal avgjøres synes forsvarlig og at styremedlemmene har adgang til å delta i avgjørelsen.<sup>48</sup> Dermed viser forsvarlighetskravet seg igjen også for avholdelse av styremøter. Forarbeidene sier at til vurderingen om behandlingen er ”betryggende” må det ses på ”sakens karakter”.<sup>49</sup> Det vil si at store og viktige saker taler for fysiske møter, mens avgjørelser utenfor møte vil lettere kunne være av betryggende karakter i mindre viktige saker. Ellers er det heller ingen krav om at alle styremedlemmene deltar på samme måte.<sup>50</sup>

---

<sup>48</sup> Ot. Prp nr.23 (1996-97) kap.6.4.4

<sup>49</sup> NOU 1996: 3 kap. 13.5.2 til § 5-26

<sup>50</sup> Bråthen Tore, Kommentar til Aksjeloven Norsk Lovkommentar (elektronisk) note 1110



### 3.2.2 Duty of care

The duty of care er direkte oversatt til norsk en omsorgsplikt som styremedlemmene har overfor selskapet. Plikten er som tidligere nevnt en av to ”standards of conduct” til hvordan styremedlemmene er forventet å handle.

ALI’s definisjon av the duty of care er følgende; ”*a director or a officer has a duty to the corporation to perform the director’s or officer’s functions in good faith, in a manner that he or she reasonably believes to be in the best interest of the corporation, and with the care that an ordinarily prudent person would reasonably be expected to exercise in a like position and under similar circumstances*”.<sup>51</sup> Lignende definisjon følger også av the Model Bus. Corp Act §§ 8.30, 8.31. Det sentrale her er at lovgivningen pålegger styremedlemmene å operere under en forsvarlighetsstandard (reasonable care).

Pliktene under ”the duty of care” regulerer styrets saksbehandling. Under saksbehandlingen gjelder flere underliggende plikter for styremedlemmene, for eksempel plikten til å føre tilsyn med selskapet og til å fatte informerte avgjørelser.<sup>52</sup> Da jeg innledningsvis har avgrenset mot tilsynsplikten vil jeg ikke gå nærmere inn på den.

Dersom noen av disse pliktene ikke overholdes av styremedlemmene, vil det være et brudd på den ”fiduciary duty” styremedlemmene har i form av omsorgsplikten (the duty of care) og kunne medføre et erstatningsansvar.

I saken *Smith v. Van Gorkom* fra Høyesterett i Delaware,<sup>53</sup> kom retten til at styremedlemmene under ”the duty of care” har en ”duty to be informed”, som vil være en plikt til å behandle saker grundig før man treffer avgjørelser. Forretningsmessige avgjørelser må være tilstrekkelig diskutert, slik at styremedlemmene besitter nødvendig informasjon før de fatter avgjørelsen. I saken *Aranson v. Lewis* fra Høyesterett i Delaware

---

<sup>51</sup> ALI § 4.01(a)

<sup>52</sup> Eisenberg s. 401

<sup>53</sup> Se punkt X under

ble det reist spørsmål om hvor grundig styret måtte sette seg inn i en sak før de kunne fatte avgjørelser.<sup>54</sup> Retten uttalte at styremedlemmene skal sette seg inn i ”*all material information reasonably available to them*”. Det ble også stilt et ytterligere krav om at styremedlemmene skal fatte avgjørelsen med tilstrekkelig omsorg (requisite care).

Det forventes at styremedlemmene undersøker og setter seg grundig inn i saker før de fatter avgjørelser. Det som derimot ikke er ”tilgjengelig” for dem, er det heller ikke forventet at styret skal ha kjennskap til. Her kan man tenke seg at styremedlemmene er feilinformert ved at de foreliggende dokumenter har et uriktig innhold. Lovgivningen i Delaware sier for eksempel at styremedlemmene går ansvarsfrie om de i god tro stoler på dokumenter som er fremlagt dem.<sup>55</sup> Det kan også tenkes at en type informasjon ikke har latt seg oppdrive. Styremedlemmene kan ikke klandres for ikke å ha kjennskap til dette. Dette minner om oppfatningen vi kjenner til i Norge, hvor det er omstendighetene på det tidspunkt da avgjørelsen treffes som er avgjørende.

Viser det seg derimot at styret burde forstått at det var et uriktig innhold eller at det ville være mulig å innhente nødvendig informasjon og dette ikke er gjort, har styremedlemmene ikke fattet avgjørelsen med tilstrekkelig omsorg (requisite care). Personlig ansvar kan da være aktuelt som følge av at styret ikke undersøker dette nærmere, som igjen er et brudd på plikten til å behandle saker på en grundig måte.

Under plikten til å behandle saker grundig er det innfortolket enda en plikt. I saken *O’Reilly v. Transworld Healthcare Inc.* fra the Court of Chancery i Delaware fremholder retten at styremedlemmene også har en ”duty of disclosure”.<sup>56</sup> Dette betyr direkte oversatt en fremleggelsesplikt. Som i Norge er det etter amerikansk rett opp til generalforsamlingen å avgjøre store og viktige saker. Forretningsmessige avgjørelser truffet av generalforsamlingens ligger riktignok utenfor oppgavens tema, men styremedlemmene kan

---

<sup>54</sup> Aronson v. Lewis 473 A.2d,805(Del.1984)

<sup>55</sup> Del. Gen. Corp. Law § 141 (e)

<sup>56</sup> O’Reilly v. Transworld Healthcare Inc, 745 A.2d 902(Del Ch.1999)

komme i erstatningsansvar for saksbehandlingen som er begått før sakene legges frem for generalforsamlingen.

”The duty of disclosure” gjelder viktige og faktiske opplysninger som antas å være av interesse for aksjonærene. Styremedlemmene har bare en fremleggelsesplikt i spesielle tilfeller, men når det først foreligger en slik plikt kan det ikke holdes tilbake noe.<sup>57</sup> I saken *Nagy v. Bisricer* var det et spørsmål om en fusjon mellom to selskap, som var kontrollert av to styremedlem sammen.<sup>58</sup> De hadde begge styreverv i begge selskap og var majoritetsaksjonærer i de to selskap.

En minoritetsaksjonær i det overdragende selskap saksøkte de to styremedlemmene for brudd på deres ”fiduciary duty” som følge av at de ikke hadde fremlagt nødvendig informasjon, slik at aksjonærene selv ikke kunne fatte en ”informed decision”. Fusjonsavtalen som var utformet av de to styremedlemmene gav styret i det overtakende selskap rett til å justere prisen på bakgrunn av en analyse fra en uavhengig. Ved fusjoneringen forelå det ingen finansiell informasjon og ingenting om selve prosessen for hvordan fusjonsavtalen hadde blitt utformet.

Mangelen på informasjon var et brudd på den objektive ”duty of disclosure”. Gjennom dette ble det også ansett å være et brudd på styremedlemmenes ”duty of care” og de aktuelle styremedlemmene ble holdt erstatningsansvarlige.

Hensynet bak dette må være at uten en fremleggelsesplikt ville styremedlemmene kunne ”treffe” forretningsmessige avgjørelser de egentlig ikke har kompetanse til. Dersom styremedlemmene bevisst unnlot å legge frem informasjon ville styremedlemmene kunne få det ene handlingsalternativet til å fremstå som mer attraktivt på bekostning av et annet.

---

<sup>57</sup> *Malone v. Brincat* 722 A.2d 5, 9 (Del 1998)

<sup>58</sup> *Nagy v. Bisricer* 770 A.2d 43 (Del Ch.2000)

Kravet etter bl.a. ALI om at "the duty of care" følger et forsvarlighetskrav (reasonable care) vil legges til grunn for vurderingen av et erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser. Hva som ligger i forsvarlighetskravet må ses i sammenheng med selskapets virksomhetsområde og det må kunne kreves at styremedlemmene forventes å ha en viss kunnskap om dette.

Saken *Francis v. United Jersey Bank* dreide seg om tapping av et familieselskap.<sup>59</sup> Charles Pritchard, hans kone og to sønner var aksjonærer og styremedlemmer i selskapet. Pritchard var administrerende direktør (chief executive) og hadde under forvaltningen av selskapet lånt penger fra selskapet til seg selv privat. Mot slutten av hvert år tilbakebetalte han alltid lånet.

Da faren døde tok hans to sønner over driften av selskapet. Ved driften av selskapet tok sønnene til å tappe selskapet for penger ved å fortsette farens praksis med å låne penger fra selskapet til seg selv, men sønnene tilbakebetalte aldri lånene. Moren som styremedlem fikk ikke vite om dette. Hun visste heller ikke noe om hvordan man driftet et slikt selskap. Retten går langt og uttaler at "*Mrs. Pritchard was not active in the business...and knew virtually nothing of its corporate affairs*". Hun deltok ikke på styremøter og leste aldri selskapets finansielle dokumenter.

Etter at selskapet var begjært konkurs fremmet selskapets kreditorer et krav mot moren og krevde at hun ble holdt personlig ansvarlig for deres tap. Retten uttaler at "*generally directors are accorded broad immunity and are not insurers of corporate activities*". Som styremedlem hadde hun derimot ikke driftet selskapet på en forsvarlig måte. Hun ble følgelig holdt erstatningsansvarlig for selskapets tap som følge av brudd på hennes "fiduciary duty" i form av omsorgsplikten (the duty of care). Omsorgsplikten ble også ansett å gjelde overfor eventuelle tredjemenn, herunder kreditorer.

---

<sup>59</sup> N.J Sup.Ct. 87, N.J.15, 432 A.d. 814 (1981)

Hva angår the duty of care uttalte retten i the Appellate Court of California at styremedlemmet: ”*cannot excuse imprudence on the ground of their ignorance or inexperience, or the honesty of their intentions*”.<sup>60</sup> Det er med andre ord ikke adgang til å innta subjektive vurderinger i bedømmelsen om styremedlemmet har brutt sin ”duty of care”. Det er hva som rent objektivt kan forventes og kreves av et styremedlem som er avgjørende for om plikten er brutt. Dermed minner dette i stor grad om det som følger av norsk rett og uaktsomhetsvurderingen.<sup>61</sup>

### 3.2.3 Vurdering

Som jeg har belyst med eksempler fra rettspraksis stilles det visse krav til styremedlemmenes kompetanse. Dersom styremedlemmet ikke besitter nødvendig kunnskap vil personlig ansvar lettere kunne tenkes. Vi finner også en liknende rettspraksis i Norge. For eksempel minner en sak fra lagmannsretten i stor grad om saken *Francis v. Jersey Bank*. Lagmannsretten kom til at et styremedlem ikke kunne fritas for ansvar som følge av at medlemmet hadde holdt seg bevisst uvitende om selskapets virksomhet.<sup>62</sup> Ut i fra dette kan man innfortolke en plikt til å gjøre seg kjent med, og i hvert fall et forsøk på å gjøre seg kjent med selskapets operasjoner før avgjørelser treffes.

Jeg viste så til saken fra California hvor et styremedlems manglende kunnskap ikke var nok til at det kunne gå ansvarsfri. En liknende avgjørelse finnes også i norsk rettspraksis. I en sak fra lagmannsretten sier retten at ”*styrets medlemmer kan ikke unnskylde seg med manglende forretningsdyktighet, når de har mottatt valg til et slikt tillitsverv*”.<sup>63</sup> Dette viser at det også i norsk rett stilles visse minstekrav til styremedlemmenes kunnskap. Hvor meget som kreves er ikke godt å si. Av den nevnte rettspraksis følger det i hvert fall at man

---

<sup>60</sup> 237.Cal.App.2d.828

<sup>61</sup> Se punkt 2.1.1

<sup>62</sup> Eidsivating Lagmannsretts dom 5. juni 1991. Uttrykt (sak 91-01833)

<sup>63</sup> Eidsivating Lagmannsrett 15. desember 1972, uttrykt ( sak nr. 86/72,hl. Nr. 118/72)

kan stille visse minstekrav, men at man ikke kan strekke kunnskapsnivået så langt som et profesjonsansvar.<sup>64</sup>

Til spørsmålet om styremedlemmene kan holdes ansvarlig for forretningsmessige avgjørelser står forsvarlighetskravet sentralt både i norsk og amerikansk rett. Dersom saksbehandlingen ikke har vært forsvarlig vil styremedlemmene kunne holdes ansvarlig. Etter amerikansk rett kan et styremedlem holdes erstatningsansvarlig hvor det har brutt sin omsorgsplikt (duty of care). Til hva som ligger under omsorgsplikten følger det av ALI's definisjon at omsorgsplikten bygger på et forsvarlighetskrav (reasonableness).<sup>65</sup> Innholdet i asl § 6-12 og ALI § 4.01(a) er dermed sammenliknbart og begge rettssystem opererer med et tilsvarende forsvarlighetskrav.

Etter asl § 6-12 er styret pålagt visse plikter ved forvaltningen av selskapet. På samme måte stilles det i amerikansk rett underliggende plikter for "the duty of care".<sup>66</sup> I Norge vil brudd på styremedlemmenes plikter være sentrale i vurderingen om styremedlemmet har brutt aktsomhetsnormen i asl § 17-1. På lik linje vil de nevnte underliggende plikter for "the duty of care" være viktige i vurderingen om styret har brutt sin aktsomhetsplikt (fiduciary duty) slik at et erstatningsansvar kan tenkes.

I amerikansk rett skiller en av pliktene seg ut fra hva som følger av norsk rett. Etter amerikansk rett kan styremedlemmene holdes erstatningsansvarlige for brudd på fremleggelsesplikten (duty of disclosure). Av hensynet til avgrensingen i oppgaven går jeg ikke nærmere inn på hvilke saker som typisk krever slik fremleggelse, men jeg nevnte for eksempel over at nødvendig informasjon i forbindelse med fusjon må legges frem for generalforsamlingen. Etter norsk rett har styret ingen lignende alminnelig fremleggelsesplikt. Likevel vil selve avgjørelsen om fusjon være opp til generalforsamlingen å fatte jf. asl § 13-3 (2).

---

<sup>64</sup> Se punkt 2.1.2

<sup>65</sup> ALI Section 4.01(a)

<sup>66</sup> ALI Section 4.01(a)

Etter amerikansk rett bygger styremedlemmenes saksbehandling på en rolleforventning. ALI sier at den forventede handlemåte under the duty of care er hva en ”ordinarily prudent person would reasonably be expected to exercise in a like position under similar circumstances”. Det stilles dermed ingen strengere krav enn en hvilken som helst person i samme situasjon. Det stilles følgelig heller ingen generelle krav om en spesiell ekspertise for styremedlemmet i amerikansk rett. Likevel er styremedlemmene underlagt visse minstekrav i forhold til et kunnskapsnivå, jf. *Francis v. Jersey Bank*.

Vurderingene under ALI kjenner vi godt igjen fra alminnelig erstatningsrett i Norge. Spørsmålet om en person har handlet aktsomt leder ofte over til læren om en bonus pater familias. Selv om læren ikke er direkte anvendelig som en egen rettsregel og ikke synes å være direkte relevant for styreansvaret, har den gode grunner for seg som et utgangspunkt for en alminnelig aktsomhetsvurdering.

Læren om en bonus pater familias anvendes ikke direkte i amerikansk rett. Likevel finner man der en tilsvarende lære i alminnelig erstatningsrett som tar for seg hva som forventes av en ”reasonable man”. ALI’s definisjon av omsorgsplikten bygger også i all hovedsak på disse vurderingene og som vi finner igjen i læren om en bonus pater familias. Selv om ikke læren om en bonus pater anvendes i USA er dette bare en begrepsavklaring. Selve innholdet i læren vil være momenter i vurderingen rundt styremedlemmenes forretningsmessige avgjørelser, jf. kravet om ”reasonableness”.

I USA har det vært en tradisjon for at ansatte i selskapet også besitter verv som styremedlem. For eksempel er administrerende direktør også ofte styreleder. Dette er meget utbredt, selv om det har blitt et økende fokus på å redusere slike ”dobbeltroller”.<sup>67</sup> I den forbindelse skilles det mellom ”executive” og ”non-executive directors”. ”Executive directors” er styremedlem som også innehar en posisjon i selskapet og da oftest i ledelsen.

---

<sup>67</sup> National Association of Corporate Directors, Report of the NACD, Blue Ribbon Commission on Director Professionalism (November, 1996)

”Non-executive directors” er styremedlem som ikke innehar noen posisjon i selskapet, men kun besitter et styreverv. Dette skillet har også betydning for styremedlemmenes erstatningsansvar.

Vurderingen rundt ”executive directors” dreier seg om styremedlemmene er uavhengige (independent) eller ikke. Med styremedlemmenes uavhengighet menes forholdet til selskapets ledelse. Styremedlemmene nyter et tillitsverv på vegne av aksjonærene og problemet oppstår når selskapets ledelse har andre interesser enn aksjonærenes. Ved styremedlemmenes saksbehandling skilles det mellom de to grupper av styremedlem. Dette fordi ”executive directors” vil oftest ikke være helt uavhengig selskapets ledelse, mens ”non-executive directors” oftest regnes for å være uavhengig (independent) selskapets ledelse.

Praksis viser at domstolen i USA er forsiktige med å ilegge personlig ansvar for et ”independent” styremedlem.<sup>68</sup> Antitetisk betyr dette at man stiller et skjerpet aktsomhetskrav for styremedlem som også besitter en posisjon i selskapets administrasjon. Det er også uttalt i en sak fra Delaware at; ”*the greater degree of independence, the more deference a court is likely to give*”.<sup>69</sup>

I Norge er det ikke like vanlig styremedlem også innehar ledelsesstillinger i selskapet. Det råder en kritisk holdning til slike ”dobbeltroller” og det er anbefalt at over halvparten av styremedlemmene bør være helt ”uavhengige” selskapets ledelse og at daglig leder og andre ledende ansatte ikke bør sitte i styret.<sup>70</sup>

Jeg vil også påpeke at spørsmålet om ”uavhengighet” ikke bare retter seg mot det å besitte en lederstilling, men at styremedlemmet har en nær relasjon til selskapets ledelse er nok for å hevde at styremedlemmet ikke er uavhengig.

---

<sup>68</sup> Doty s. 454 med henvisninger

<sup>69</sup> Cf. Kahn v. Tremont Corp. 694 A.2d,422 (Del 1997)

<sup>70</sup> <http://www.nues.no/filestore/NorskAnbefalingEierstyringogSelskapsledelse21.oktober2009.pdf> - I punkt 8



Jeg vil også nevne noen momenter rundt saksbehandlingen i forhold til styrets møtebehandling. For saksbehandlingen er hovedregelen i Norge at forretningsmessige avgjørelser skal fattes i styremøter. Etter lovendringen til 1997-loven ble adgangen til å behandle saker utenfor møte mer lik den saksbehandling som finnes i amerikansk rett. Det fordelaktige er også i USA styremøter hvor styremedlemmene møter fysisk. Derimot synes avgjørelser fattet utenfor møter å være akseptert i stor grad. Loven sier at dersom ikke annet følger av vedtektene kan avgjørelser treffes utenfor møte, så lenge styremedlemmene gir skriftlig eller elektronisk samtykke, og dette blir notert i møtereferatet.<sup>71</sup> Styremedlemmene kan også delta på møtet ved telefonkonferanse eller gjennom andre ”communication equipments” så lenge vedtektene ikke forbyr det og alle møtedeltakere har mulighet til å høre hverandre og å delta i behandlingen.<sup>72</sup>

Etter lovendringen finnes liknende vilkår i norsk rett. Ved lovendringen til 1997-loven var ønsket å fremme en betydelig grad av frihet til avgjørelser utenfor møter kontra det som tidligere var tilfellet.<sup>73</sup> Jeg viser ellers til det som fremkommer i kapittel 3.2.1.

### 3.3 Styremedlemmenes ansvar for innholdet av forretningsmessige avgjørelser

#### 3.3.1 Innledning

I dette kapitlet vil jeg med støtte i rettspraksis og juridisk teori vise at det i norsk og amerikansk rett råder tilbakeholdenhet mot å pålegge styremedlemmene erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser. Utgangspunktet for vurderingen er derimot forskjellig i de to land. Etter norsk rett vil et erstatningsansvar vurderes under culpanormen, mens

---

<sup>71</sup> Del Gen. Corp. Law § 141 (f)

<sup>72</sup> Del. Gen. Corp. Law § 141 (i)

<sup>73</sup> Ot. Prp. Nr 23 (1996-97) kap 6.4.4

amerikansk rett tar utgangspunkt i en presumpsjonsregel for styremedlemmenes ansvarsfrihet for forretningsmessige avgjørelser.

Selv om vurderingsgrunnlaget har forskjellig utgangspunkt, forutsettes det i begge land at styremedlemmene under den forretningsmessige drift skal påføre selskapet en risiko, for å gjøre selskapet økonomisk lønnsomt. Når det opereres med to forskjellige utgangspunkt er det interessant å se på hvilke vurderinger som legges til grunn for et eventuelt erstatningsansvar i de to rettsystemene.

I kapittel 3.2 behandlet jeg forvaltningen av selskapet og styrets saksbehandling. Saksbehandlingen må ses i sammenheng med innholdet av de forretningsmessige avgjørelser. En uaktsom saksbehandling vil kunne påvirke avgjørelsens innhold. I dette kapittel vil derfor konsentrere drøftelsen rundt selve innholdet av avgjørelsen. Drøftelsen vil ellers i kapitlet forutsette at den forretningsmessige avgjørelse ikke er i strid med selskapets vedtektsbestemte formål og at styret ikke har opptrådt illojalt. Styremedlemmenes erstatningsansvar for brudd på lojalitetsplikten og selskapets vedtektsbestemte formål blir behandlet i kapittel 4 og 5.

Spørsmålet under disse forutsetninger er dermed om styremedlemmene likevel kan pålegges et erstatningsansvar, som følge av innholdet i den forretningsmessige avgjørelse.

### 3.3.2 Uforsvarlig innhold

Det følger av asl § 6-12 at styret skal forvalte selskapet. Inn under forvaltningen ligger den forretningsmessige drift, herunder å fatte forretningsmessige avgjørelser.

Et spørsmål om erstatningsansvar for innholdet av forretningsmessige avgjørelser viser seg dermed som et spørsmål om domstolens adgang til å etterprøve styrets avgjørelser.

Etter asl § 17-1 kan styremedlemmene holdes erstatningsansvarlige for tap de uaktsom eller forsettlig påfører selskapet. Bestemmelsen gir lite veiledning i seg selv, men det er generelt

forutsatt at bestemmelsen inneholder et forsvarlighetskrav.<sup>74</sup> Høyesterett har også tatt utgangspunkt i et forsvarlighetskrav ved culpavurderingen for forretningsmessige avgjørelser.<sup>75</sup> Videre kommer det frem i aksjelovens forarbeider at det ikke var ønskelig med konkrete krav for styrets beslutningsgrunnlag. Likevel må det stilles som minstekrav at ”beslutningen skal være truffet på et forsvarlig grunnlag”.<sup>76</sup>

Dersom den forretningsmessige avgjørelse er uforsvarlig vil den objektivt sett være erstatningsbetingende. Spørsmålet til slutt er da om de subjektive vilkår er oppfylt, slik at styremedlemmet kan holdes erstatningsansvarlig.

Problemstillingen er hva som skal til for at styremedlemmene kan holdes erstatningsansvarlige for et uforsvarlig innhold av den forretningsmessige avgjørelse.

Hvorvidt den forretningsmessige avgjørelse har et uforsvarlig innhold er ikke mulig å besvare generelt, men beror på en konkret vurdering av det enkelte tilfelle. Hvordan avgjørelsen vil stå seg i fremtiden, vil alltid være usikkert når den treffes. Det er i forretningslivet heller ingen standard for hva som vil være en riktig avgjørelse. Den bransje selskapet operer i kan møte uforutsette hindringer. For eksempel kan markedet snu, nye konkurrenter kan komme til og valg av kontraktsparter kan vise seg å slå uheldig ut.

Det kan være mange grunner til at en forretningsmessig avgjørelse slår feil ut, men at avgjørelsen i ettertid viser seg å ha vært uriktig kan ikke være avgjørende for om styremedlemmene skal holdes ansvarlige.

I Rt. 1931 s. 993 er det inntatt en dom hvor styremedlemmene hadde truffet en forretningsmessig avgjørelse som viste seg å slå feil til. Høyesterett fant det i saken avgjørende at styremedlemmene ikke kunne holdes erstatningsansvarlige ettersom de ikke

---

<sup>74</sup> Se punkt 2.1

<sup>75</sup> Rt. 1931 s. 498

<sup>76</sup> NOU 1996:3 punkt, 7.2.3

kunne forventes å kjenne til den norske valutas utvikling og synkende oljepriser, som var årsaken til at det nå oppstod økonomiske problemer for selskapet.

I denne forbindelse kan det reises spørsmål om et selskap bør være for tett knyttet opp mot volatile markeder som valuta og oljepriser. Dette er et spørsmål om risiko og selskapets vedtektsbestemte formål som behandles under.

Vurderingen av erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser må bero på en helhetsvurdering. Andre rettskildefaktorer og da spesielt rettspraksis blir viktige i denne vurderingen. På et rettsområde med forholdsvis lite rettspraksis og hvor de konkrete tilfeller vil kunne være så forskjellige, vil også reelle hensyn kunne vise seg som en spesielt avgjørende rettskildefaktor. Forretningsmessige avgjørelser baseres på et forretningsmessig skjønn, hvilket taler for at reelle hensyn kan fremstå som en spesielt viktig rettskildefaktor for vurderingen.

Det finnes lite høyesterettspraksis på området for styremedlemmenes erstatningsansvar for innholdet av forretningsmessige avgjørelser. Den høyesterettspraksis hvor spørsmålet reises er også i stor grad av eldre dato. Likevel er det mulig å kunne tolke et klart utgangspunkt, hvor domstolen er tilbakeholden med å pålegge styremedlemmene erstatningsansvar.

Høyesterett uttalte allerede i 1896 at retten vil vise stor tilbakeholdenhet med å ilegge erstatningsansvar i slike tilfeller.<sup>77</sup> Til spørsmålet om styremedlemmene kunne holdes erstatningsansvarlige sier retten at selv om det ikke er utvist ”*saa stor Energi og Raskhed, som ønskelig*”, vil ikke dette automatisk utløse ansvar. Samtidig fremholder retten at det vil være et ”*stort Sprang*” å ilegge erstatningsansvar i slike tilfeller. Det er også i ettertid vist stor tilbakeholdenhet mot å pålegge styremedlemmene erstatningsansvar.<sup>78</sup>

---

<sup>77</sup> Rt. 1896 s. 516, i trykt form.

<sup>78</sup> Rt. 1904 s. 344, Rt. 1931 s. 993, Rt. 1991 s.119 og LF-2006-118756

Domstolens tilbakeholdenhet skyldes at forretningsmessige avgjørelser er underlagt et forretningsmessig skjønn. Kjennelsen inntatt i Rt. 2003 s. 335, som riktignok gjaldt en sak om utsultning av minoritetsaksjonærer og spørsmål om å overprøve selskapets fastsettelse av utbytte, inneholder en uttalelse av prinsipiell interesse for spørsmålet om domstolens etterprøving av forretningsmessige avgjørelser.<sup>79</sup>

Høyesterett slutter seg til lagmannsrettens uttalelse at ”*domstolene normalt bør være forsiktige med å sette sitt skjønn over det forretningsmessige skjønn og den bransjekunnskap som ligger til grunn for virksomhetens finansielle eller operative mål*”.

Det er styret selv som er best egnet til å vurdere forsvarligheten av de forretningsmessige avgjørelser. Selv om retten fremholder at domstolen bør være forsiktige med å etterprøve et forretningsmessig skjønn, betyr ikke dette at domstolen er avskåret fra å vurdere om avgjørelsen er uforsvarlig.

På tidspunktet de forretningsmessige avgjørelser treffes kan avgjørelsen fremstå som usikker og det kan være tvilsomt om hva som vil være til selskapets beste. I Rt. 1931 s. 498 ble det reist spørsmål om et kjøp var forretningsmessig forsvarlig. Høyesterett sier at: ”*Det er et hovedpunkt i saken om kjøpet av byggekontrakten er forretningsmessig forsvarlig. Spørsmålet maa besvares under hensyn til forholdene paa den tid kjøpet fant sted.*” Det betyr at selv om markedet endrer seg slik at avgjørelsen i ettertid fremstår som uriktig kan ikke dette holdes mot styret. Hva ettertiden viser er derfor irrelevant for culpavurderingen og om innholdet er uforsvarlig. Det er omstendighetene på tidspunktet avgjørelsen treffes som er avgjørende.

Til spørsmålet om uforsvarlige forretningsmessige avgjørelser uttalte også Høyesterett i Rt. 1931 s. 498 at avgjørelsen etter ”*daværende omstendigheter maatte fremstille sig som et vanskelig spørsmål*”. Det er ikke mulig å vite med sikkerhet hvordan avgjørelsen vil stå seg i fremtiden. Dette tyder på at styremedlemmene vil ha en relativ stor vurderingsfrihet

---

<sup>79</sup> Truyen s. 268

og at domstolen vil være forsiktig med å etterprøve styrets avgjørelse jo vanskeligere avgjørelsen synes å ha vært på tidspunktet den ble truffet.

I Rt. 1911 s. 839 kom Høyesterett frem til at styremedlemmene skulle holdes erstatningsansvarlige for tap som oppstod som følge av en forretningsmessig avgjørelse. Et reparasjonsoppdrag av et skip ble lagt ut for anbud. Styremedlemmene avslo tilbudet fra et verksted og skipet ble flyttet til et annet verksted med den følge at selskapet ble påført høyere reparasjonskostnader. Retten uttaler at avgjørelsen er ”uforklarlig”. Avgjørelsen hadde ingen gode grunner for seg og styremedlemmene ble følgelig holdt erstatningsansvarlige. En avgjørelse med et ”uforklarlig” innhold må også kunne betegnes som et uforsvarlig innhold.

Det er ingen overraskelse at retten pålegger styremedlemmene erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser i denne saken. Styremedlemmenes avgjørelse var ikke forretningsmessige begrunnet. Høyesterett går også langt i å kritisere styremedlemmenes avgjørelse ved å karakterisere avgjørelsen som ”uforklarlig”. Det synes ganske åpenbart at styrets avgjørelse kunne angripes. Avgjørelsen var ikke forretningsmessig begrunnet og kan ikke ha vært gjort i selskapets interesse.

Et ”uforklarlig” innhold sier heller ikke så mye for grensedragningen mot det uforsvarlige. Likevel kan dommen tyde på at det ligger et krav om at avgjørelsen må ha en akseptabel forretningsmessig vurdering bak seg, slik at den kan forsvares.

Dette leder spørsmålet om ansvar for innholdet av forretningsmessige avgjørelser over til en vurdering av risikofylte avgjørelser. De aller fleste, om ikke alle forretningsmessige avgjørelser innebærer en risiko. Spørsmålet er da om styremedlemmene kan pålegges erstatningsansvar for å ha tatt en for høy risiko.

I Rt. 1991 s. 119 fremholdt Høyesterett at styrets avgjørelse var vanskelig på beslutningstidspunktet. Det var et sentralt moment for å frikjenne styremedlemmene, at de

selv hadde vurdert avgjørelsen som forsvarlig. Selv om avgjørelsen var en feilvurdering, hadde styremedlemmene satt seg tilstrekkelig inn i saken og den informasjon som var tilgjengelige for dem. Behandlingen var grundig og talte for at styremedlemmene ikke hadde opptrådt erstatningsbetinget.

Høyesterett uttaler at; ” *loven gir gjennom aksjeselskapsformen adgang til ansvarsbegrensning nettopp for risikofylte virksomheter*” og at det kreves ”noe spesielt” om styremedlemmene kan pålegges ansvar. Videre har aksjonærene selv akseptert en risiko allerede ved sin investering. Det betyr likevel ikke at det ikke går noen grense for hva som vil være en uforsvarlig risiko.

I juridisk litteratur er det hevdet at for et ansvarsgrunnlag skal foreligge må styremedlemmene ha begått en feil som går utover det å foreta en risikofylt forretningsmessig avgjørelse.<sup>80</sup> I henhold til selskapets økonomiske formål i asl § 2-2(2) forutsettes styret å fatte risikofylte avgjørelser.<sup>81</sup> Likevel vil en uforsvarlig risiko være en feil utover en alminnelig forretningsmessig avgjørelse.

Hensynet til økonomisk gevinst henger også sammen med spørsmålet om risiko. Det er slik at jo større økonomisk gevinst man søker, desto høyere vil ofte risikoen for tap være. Det ligger også allerede i aksjeselskapsformen en økonomisk risiko, om enn i varierende grad.<sup>82</sup> I den forbindelse er det nødvendig å se på det enkelte selskap og dets risikoprofil for hva som vil være en uforsvarlig risiko.

Enkelte selskap forventes å foreta investeringer av høyere risiko enn andre selskap. Dermed må det i vurderingen om det foreligger en uforsvarlig risiko foretas en konkret vurdering av det enkelte selskap.

---

<sup>80</sup> Aarbakke m.fl s. 777

<sup>81</sup> Perland s. 142

<sup>82</sup> Aarbakke m.fl s. 777

Et utgangspunkt for vurderingen av spørsmålet om uforsvarlig risiko er å finne i Rt. 1931 s. 498. Saksøker anførte at ledelsen i et selskap hadde foretatt utenforliggende hensyn da de fattet avgjørelsen. Høyesterett kom med en generell uttalelse som er aktuell for spørsmålet om en eventuell uforsvarlig risiko. Retten fremholdt at ledelsen i selskapet hadde ”*ment å handle i sitt selskaps interesse paa beste maate*”. Styremedlemmene påførte riktignok selskapet en risiko, men risikoen ble påført i den tro at det var til selskapets beste og i tråd med selskapets interesse om å oppnå en økonomisk gevinst. Dette var avgjørende for at ledelsen ikke kunne holdes ansvarlig for den risiko selskapet ble påført.

Bestemmelsen i asl § 3-4 stiller krav om at selskapet skal ha en forsvarlig egenkapital. Styret har derfor en plikt til ikke å fatte avgjørelser som på en uforsvarlig måte utsetter selskapet for en økt risiko, uten en korresponderende økning av egenkapitalen.<sup>83</sup> Kravet i asl § 3-4 er relevant i vurderingen om en forretningsmessig avgjørelse påfører selskapet en uforsvarlig stor risiko. Følgelig er selskapets økonomiske stilling, i forhold til den påførte risiko et viktig moment i vurderingen om risikoen er uforsvarlig.

I Rt. 1991 s. 119 fattet styret en forretningsmessig avgjørelse som de mente selskapet ville tjene penger på.<sup>84</sup> Derimot viste ettertiden at styret begikk en feilvurdering. Høyesterett kom likevel frem til at styremedlemmene ikke kunne holdes ansvarlige og uttaler at; ”*vel kan man kanskje si at styremedlemmene handlet ut fra en noe høy grad av optimisme. Det må likevel sies å ligge en normal forretningsmessig vurdering til grunn for deres disposisjon*”. Høyesterett velger så å slutte seg til den danske professor Bernhard Gomard. Gomard hevder at: ”*En virksomheds ledelse er imidlertid berettiget til at kæmpe for at bevare selskabet og for at undgå betalingsstandsning og konkurs, sålænge der er en rimelig chance for, at dette kan lykkes, og ledelser i denne situation er blevet frifundet, også i tilfælde hvor håbet om at selskabet kunne ride stormen af, måtte betegnes som spinkelt, men dog ikke helt urealistisk*”.

---

<sup>83</sup> Perland s. 142

<sup>84</sup> Se punkt 3.2.1



Gomard går langt i å stadfeste ansvarsfrihet, og uttalelsen om at det er en rimelig sjanse og at avgjørelsen ikke er helt urealistisk, er relevant ved vurderingen om innholdet av den forretningsmessige avgjørelse er forsvarlig. Dette blir således et spørsmål om graden av risiko styret vil kunne påføre selskapet.

Med begrepet rimelig sjanse leder Gomard vurderingen over i en sannsynlighetsberegning. Beregningen må vurderes etter tidspunktet da avgjørelsen ble truffet. Avgjørelsen må på det tidspunkt ikke ha vært urealistisk, slik at hva ettertiden faktisk viser er uinteressant for vurderingen. Dette er i tråd med Høyesteretts uttalelse i Rt. 1931 s. 498, hvor Høyesterett sier at *”spørsmålet må besvares under hensyn til forholdene paa den tid kjøpet fant sted”*.

Til spørsmålet om de subjektive vilkår er oppfylt, vil dette vise seg som et spørsmål om det foreligger en relevant unnskyldningsgrunn for styremedlemmene. Dette vil typisk være spørsmål om styremedlemmenes villfarelse eller andre individuelle forhold.

Jeg har innledningsvis valgt å avgrense mot villfarelse og rent individuelle forhold som unnskyldningsgrunn. Jeg vil derimot påpeke et tilfelle som synes å være et praktisk eksempel for styremedlemmenes unnskyldningsgrunn. Det kan hende et styremedlem har vært uenig i en forretningsmessig avgjørelse. Styremedlemmet kan ved slik uenighet kreve at det skal fremkomme av styreprotokollen at det ikke var enig jf. asl § 6-29 (2). Dette vil kunne være en relevant unnskyldningsgrunn for det enkelte styremedlem.

### 3.3.3 The business judgment rule

En av pliktene under styrets aktsomhetsplikt (fiduciary duty) er *”the duty of care”*. For å avgjøre om styremedlemmene har brutt sin *”duty of care”*, anvendes en egen *”standard of review”* som kalles *”the business judgment rule”*. Det er en presumpsjonsregel for styremedlemmenes ansvarsfrihet for tap som skyldes forretningsmessige avgjørelser. Regelen fastsetter angitte vilkår som må være oppfylte for at styremedlemmene skal være beskyttet av regelen.

Før jeg går inn på vilkårene under regelen vil jeg si noe nærmere om bakgrunnen for ”the business judgment rule”.

Regelen har sitt opphav i en dom fra 1945.<sup>85</sup> I saken hevdet aksjonærene i et selskap at styremedlemmene ikke hadde tatt i mot den beste prisen ved et salg av verdipapirer. Aksjonærene mente styremedlemmene hadde opptrådt uaktsomt ved å akseptere et tilbud, uten å forsøke å innhente flere tilbud (shop around). Det viste seg å være mulig å innhente et tilbud som var ca. \$ 500,000 høyere enn det nå aksepterte tilbud. Aksjonærene fremholdt at styret dermed påførte selskapet et tap på \$ 500,000. Styremedlemmene gikk ansvarsfrie og retten uttalte at: *“mistakes or errors in the exercise of honest business judgment do not subject the officers and directors to liability for negligence in the discharge of their appointed duties.”*

Det betyr at styremedlemmene ikke kan holdes erstatningsansvarlige for uaktsomme feilvurderinger. Antitetisk stilles det et krav om en strengere skyldgrad enn uaktsomhet for at styremedlemmene skal kunne holdes erstatningsansvarlige for forretningsmessige avgjørelser.

Innholdet og vilkårene under regelen har variert noe med tiden. I dag synes ALI’s formulering av regelen å være allment akseptert. ALI sier at: *“a director or officer fulfills his duty [of care] if the director or officer; is not interested in the subject of the business matter, is informed with respect to the subject of the business judgment to the extent the director reasonably believes to be appropriate under the circumstances and rationally believes the business judgment is in the best interest of the corporation.”*<sup>86</sup>

Vilkårene er kumulative og dersom styremedlemmene oppfyller vilkårene, vil styremedlemmene være beskyttet av regelen og personlig ansvar for forretningsmessige avgjørelser er da uaktuelt. Dersom vilkårene ikke er oppfylt, vil erstatningsansvar kunne

---

<sup>85</sup> Otis & Co. v. Pennsylvania R. Co., 61 F. Supp. 905 (D.C. Pa. 1945)

<sup>86</sup> ALI section 4.01(c)

være aktuelt som følge at styremedlemmene har brutt sin aktsomhetsplikt (fiduciary duty) i form av brudd på omsorgsplikten (the duty of care).

Før vilkårene vurderes er det en forutsetning for beskyttelse av regelen at det faktisk er foretatt en forretningsmessig avgjørelse.<sup>87</sup> Styremedlemmene vil ikke ha krav på beskyttelse under regelen hvis de selv ikke har fattet en forretningsmessig avgjørelse (business judgment). Det betyr at styremedlemmene ikke kan søke beskyttelse under regelen for en eventuell unnlattelse.

I 1985 ble det avsagt en dom i Høyesterett i Delaware som har vært viktig for tolkningen og forståelsen av "the business judgment rule".<sup>88</sup> Dommen er avsagt under dissens (3-2) og gjaldt spørsmålet om styremedlemmene var beskyttet under "the business judgment rule" for en forretningsmessig avgjørelse i form av å akseptere et oppkjøpstilbud til en bestemt pris.

Jerome Van Gorkom var utdannet revisor og advokat, og ansatt som administrerende direktør i det børsnoterte selskapet Trans Union. I tillegg var han styreformann i selskapet. Selskapet hadde ikke tilstrekkelig skattepliktig inntekt for å kunne kreve særskilte skattefradrag. Dermed kunne ikke selskapet konkurrere på pris med sine konkurrenter. En av mulighetene for å oppnå tilstrekkelig inntekt, slik at skattefradragene kunne nyttiggjøres var å kjøpe ut aksjonærene og fusjonere med et større selskap.

Selskapets markedsverdi var på den tiden \$ 40 pr. aksje. Selskapets finansdirektør hadde foretatt noen enkle beregninger som indikerte at selskapets reelle verdi og en fair pris for selskapet ville ligge et sted mellom \$ 50-60 pr. aksje. Van Gorkom åpnet for å selge sin andel i en "cash-out merger" innenfor dette prisnivået. En cash out merger betyr kort fortalt at aksjonærene selger sine aksjer mot kontant betaling. For øvrig kan det nevnes at Van Gorkom nærmet seg 65 år, som var obligatorisk pensjonsalder i selskapet.

---

<sup>87</sup> Eisenberg s. 402

<sup>88</sup> Smith v. Van Gorkom. 488 A.2d 858 (Del 1985)

Van Gorkom nevner så oppkjøpsmuligheten til Jay Pritzker som er en investor og nær venn av Van Gorkom. Torsdag 18. september lager de et avtaleutkast som gir aksjonærene kontantbetaling på \$ 55 pr. aksje, mens Pritzker får en opsjon på å kjøpe 1,000,000 aksjer av selskapets egne aksjer til \$ 38 pr. aksje, som var 75 cents mer enn markedsprisen da børsen stenger fredag 19. september 1980. Pritzker gir beskjed til Van Gorkom at styret i Trans Union må bestemme seg innen kvelden søndag 21. september, før børsen i England åpner mandag morgen (natt i USA). Styret må velge om de skal akseptere og da anbefale salget for generalforsamlingen.

Van Gorkom innkaller styret til et ekstraordinært møte uten å forklare styremedlemmene hva møtet gjelder. Før styremøtet holder Van Gorkom et møte med ledelsen i selskapet, hvor han presenterer tilbudet. På møtet fremholder finansdirektøren at hans avdeling har gjort en ny beregning (second study) som viser at verdien av selskapet ligger et sted mellom \$ 55-65 pr. aksje. Van Gorkom gjorde ikke dette kjent for styret i det ekstraordinære styremøtet som fant sted rett etter. Nesten hele ledelsesgruppen syntes tilbudet fra Pritzker var altfor lavt.

På det ekstraordinære styremøtet presenterer Van Gorkom tilbudet, uten å legge frem selve avtaledokumentet. Presentasjonen var kun muntlig. Finansdirektøren mener prisen på \$ 55 pr. aksje *”was in the range of a fair price, but at the beginning of the range”*. Det fremlegges ellers ingen dokumentasjon om hvordan prisen på 55 dollar er valgt. Styret velger å godkjenne tilbudet til Pritzker og gir sin aksept mot en reservasjon om at styret kan akseptere eventuelle bedre tilbud som måtte komme, innen en periode på 90 dager. Dette aksepteres.

Styret aksepterer tilbudet i løpet av det to timer lange styremøtet og beslutter å anbefale et salg for generalforsamlingen. Van Gorkom signerer avtalen samme kveld, uten at hverken han eller andre styremedlemmer faktisk har lest avtalen.

To høyere tilbud mottas i perioden på 90 dager. Det første tilbudet satt som krav at tilbudet til Pritzker ble opphevet, noe som ikke aksepteres. Neste tilbud ble av ukjente grunner raskt tilbakekalt.

Spørsmålet i saken var om styremedlemmene var beskyttet av "the business judgment rule" og følgelig ikke kunne holdes ansvarlige.

Retten sier at the business judgment rule: *"is a presumption that in making a business decision, the directors of a corporation acted on an informed basis, in good faith and in the honest belief that the action taken was in the best interests of the company"*.

Problemstillingen var da om styremedlemmene foretok en "informed" forretningsmessig avgjørelse da de aksepterte tilbudet.

Retten kommer til at styremedlemmene ikke var informert godt nok da tilbudet aksepteres. Styremedlemmene lot seg presse av Pritzker med tanke på tidsfristen. Styret hadde heller ikke riktig oppfatning av selskapsverdien og retten fant ingen bevis for at 55 dollar pr. aksje var riktig pris for selskapet. Styremedlemmene etterspurte heller aldri slik dokumentasjon.

Retten mente at styremedlemmene opptrådte grovt uaktsomt ved å akseptere tilbudet etter et to timer langt møte, som de heller ikke hadde forberedt seg til. Avgjørelsen treffes også etter en kort muntlig presentasjon, uten at styret hadde lest avtalen og uten å innhente eksterne vurderinger om selskapets reelle verdi. Styremedlemmene ble følgelig holdt erstatningsansvarlige for selskapets tap, herunder differansen mellom \$ 55 pr.aksje og hva en ekstern analyse av en "fair price" ville være.

Under lovgivningen i Delaware kan et styremedlem ikke holdes ansvarlig ved å ”relying in good faith on reports made by officers”.<sup>89</sup> ”Reports” vil også være mer uformelle vurderinger, men i dette tilfelle var det ingen tilstrekkelig ”report” i lovens øyemed.

Dommen ble kraftig kritisert i ettertid ettersom avgjørelsen går langt i å gi domstolen rett til å etterprøve styrets forretningsmessige avgjørelser. Samtidig var styrets avgjørelse heller ikke direkte ”dårlig” siden aksjonærene mottok en større gevinst ved salget.

Dommen er i ettertid tolket dit hen at den presiserer en ny plikt under ”the duty of care” kalt ”the duty to be informed”. Det betyr at styremedlemmene har en plikt til å gjøre grundig forarbeid før de fatter en avgjørelse slik at avgjørelsen kan forsvares og dokumentere hvordan styremedlemmene kom frem til avgjørelsen.

Styret i Trans Union hevdet de var godt informert basert på deres kompetanse og dette var et argument mindretallet sluttet seg til. Selv om styremedlemmene var svært kompetente mente flertallet at dette ikke var relevant for vurderingen om den forretningsmessige avgjørelse var ”informed”. Dette er i tråd med at det ikke tas hensyn til subjektive forhold under ”the business judgment rule”. Selv om styremedlemmene er svært kompetente må de likevel kunne dokumentere sin begrunnelse. Dermed kan det også synes som om det stilles et krav til dokumentasjon. En tolkning av Del.C § 141(e), hvor det sies at styremedlemmene kan gå ansvarsfrie ved å stole på avgitte ”reports” taler også for et slikt synspunkt.

Før dommen var det nokså utenkelig at styremedlemmene kunne holdes erstatningsansvarlige for forretningsmessige avgjørelser. Ettersom dommen åpnet for dette og i tillegg ble ansett for å pålegge styremedlemmene et strengt ansvar, økte prisene på styremedlemmenes ansvarsforsikring kraftig. Dette fordi det ble risikofylt å sitte med styreverv med tanke på eventuelle erstatningskrav mot styremedlemmene. Mange fratrådte

---

<sup>89</sup> Del Gen.Corp. Law § 141(e)

sine verv og det var ikke lengre mulig å ansette de personer man ønsket i eget styre. Virkningen av dommen medførte derfor at Delaware allerede i 1986 vedtok en ny lovbestemmelse. Etter den nye bestemmelsen var det mulig å innta i selskapets vedtekter at styremedlemmene ikke kunne holdes ansvarlig for økonomisk skade som følge av brudd på deres "fiduciary duty" i form av "the duty of care".<sup>90</sup>

Dette tyder på at avgjørelsen i *Smith v. Van Gorkom* gikk for langt i forhold til det delstaten Delaware kunne akseptere. Dommen mistet mye av sin betydning ved at den nye lovbestemmelsen kunne manøvrere seg unna konsekvensene av dommen.

Det må likevel presiseres at dommen fremdeles er gjeldende rett, hvilket betyr at dersom selskapets vedtekter ikke inneholder en slik klausul, vil styremedlemmene kunne holdes ansvarlige for økonomisk skade som oppstår som følge av brudd på "the duty of care".

I dag har likevel de aller fleste selskap i Delaware inntatt et slikt punkt i vedtektene.<sup>91</sup> Mye av årsaken til at delstaten Delaware var raske med å innføre en ny lovgivning ligger i den posisjon delstaten har i amerikansk selskapsrett. Dersom den nye loven ikke hadde blitt vedtatt, ville nok sannsynligvis de fleste store selskap "flyttet" til andre stater.<sup>92</sup>

### 3.3.4 Vurdering

Vurderingen om styremedlemmene kan holdes erstatningsansvarlige for forretningsmessige avgjørelser blir møtt med to forskjellige utgangspunkt i Norge og USA. Dette reiser spørsmålet om hvordan culperegelen står seg i forhold til "the business judgment rule".

---

<sup>90</sup> Del.Gen Corp. Law § 102(b)(7)

<sup>91</sup> <http://www.howardrice.com/uploads/content/Summary%20Disney%20Decision.pdf>

<sup>92</sup> Se punkt 1.2.3

Den viktigste forskjellen er at culparegelen i asl § 17-1 er et ansvarsgrunnlag, mens "the business judgment rule" ikke er et direkte ansvarsgrunnlag.<sup>93</sup> Regelen er kun en "standard of review" som sier noe om styremedlemmenes rolleforventning og oppstiller en presumpsjon for styremedlemmenes ansvarsfrihet.

Etter norsk rett deles ansvarsgrunnlaget opp i en objektiv og en subjektiv vurdering.<sup>94</sup> Den subjektive vurdering likner utgangspunktet i USA, hvor "the business judgment rule" vil være en unnskyldingsgrunn. I norsk rett finnes det ingen slik presumpsjonsregel.

Ettersom det finnes så lite praksis på området for styremedlemmers erstatningsansvar i norsk rett kan det være hensiktsmessig å se til amerikansk rett for inspirasjon.

Selv om "the business judgment rule" har vært helt fraværende i norsk rettspraksis, er vilkårene under regelen langt på vei sammenfallende med de vurderinger Høyesterett selv har oppstilt. De vurderingsgrunnlag som domstolen i begge land tar i bruk er så like at dette styrker en eventuell overføringsverdi.

Det er klart at amerikansk ikke er direkte overførbart. Jeg kan derimot ikke se noen grunn til at styremedlem i Norge ikke skal kunne anvende "the business judgment rule" som en veiledning for forretningsmessige avgjørelser. Dette begrunnes i hensynet til styremedlemmene og en klargjøring av hva som faktisk forventes til styrevervet.

Vurderingen i amerikansk rett rundt styremedlemmers erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser synes bedre fremstilt enn i norsk rett. Dette er spesielt et resultat av en rikholdig rettspraksis. Det er i amerikansk rett en større klarhet i forhold til styrets rolleforventning ved forretningsmessige avgjørelser. De vilkår som ALI formulerer under "the business judgment rule" gir bedre veiledning for hva som er forsvarlige avgjørelser enn en alminnelig culparegel som i norsk rett.

---

<sup>93</sup> Se kapittel 2.2

<sup>94</sup> Se kapittel 2.1.1



Jeg vil derfor avslutningsvis vise til noen eksempler hvor Høyesterett foretar vurderinger som også gjør seg gjeldende under "the business judgment rule".

For eksempel er det presisert av Høyesterett at ledelsen, herunder styret må "*handle i sitt selskaps interesse paa beste maate*".<sup>95</sup> Kravet er identisk med vilkåret om "good faith" som blant annet følger av ALI sin formulering av "the business judgment rule". En avgjørelse som ikke er gjort i selskapets beste interesse vil kunne medføre erstatningsansvar i både norsk og amerikansk rett.

Det finnes også sammenfallende holdninger rundt et krav om at styremedlemmene skal ha vurdert avgjørelsen som forretningsmessig forsvarlig. Jeg viser her til det jeg skriver i kapittel 3.3.2 om Rt. 1911 s. 839 hvor styremedlemmene ble holdt ansvarlige fordi avgjørelsen var "uforklarlig". I Rt. 1991 s. 119 kom derimot retten til at styremedlemmene var ansvarsfrie etter at de selv hadde vurdert avgjørelsen som forsvarlig og i tillegg hadde satt seg inn i den informasjon som var tilgjengelig. Vurderingen er lik den som finnes i amerikansk rett og Høyesterett i Delawares uttalelser i *Smith v. Van Gorkom*. Jeg viser her til det jeg skriver i kapittel 3.3.3 om plikten til å fatte "informed decisions". Styret ble holdt erstatningsansvarlige for ikke foretatt en god nok vurdering om hva som var riktig pris for selskapet. I punkt 3.2.2 viser jeg også at styremedlemmene i amerikansk rett har en plikt til å sette seg inn i "*all material information reasonably available to them*", som er lik Høyesteretts vurderinger i Rt.1991 s.119.

I begge rettssystem er domstolen tilbakeholden med å pålegge styremedlemmene erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser. Høyesterett har uttalt at adgangen til å fremme erstatningskrav (etter daværende aksjelov) ikke var ment for; "*feiltagelser fra styrets side i dets syn paa utviklingen av de forhold som styret er satt til å skjøtte, naar styret herunder har anvendt den omhu og den sakkunnskapsom det er i besiddelse av,*

---

<sup>95</sup> Rt. 1931 s. 498

*under skjøtselen av sin stilling*".<sup>96</sup> Selv om styremedlemmene har begått en feilvurdering, ønsker retten ikke å etterprøve styrets avgjørelse så lenge styret har opptrådt forsvarlig.

En liknende uttalelse finnes i amerikansk rettspraksis. Uttalelsen retter seg mot uavhengige styremedlem. Retten sier i Disney-saken som jeg behandler i kapittel 4.2.1 at; "*this Court is hesitant to second-guess the business judgment of a disinterested and independent board of directors... It is of course true that after-the-fact litigation is a most imperfect device to evaluate corporate business decisions, as the limits of human competence necessarily impede judicial review*". Retten ønsker altså å være tilbakeholdne med å etterprøve styrets avgjørelser ettersom ettertiden ikke er et egnet utgangspunkt for å vurdere et forretningsmessig skjønn. Dette minner også i stor grad om Høyesteretts uttalelse i Rt. 1931 s. 498, som sier at det er tidspunktet da avgjørelsen treffes som er avgjørende for vurderingen.

For å etterprøve styrets avgjørelser har Høyesterett uttalt at det kreves "noe spesielt" for at man skal kunne skjære gjennom ansvarsformen og ilegge styremedlemmene erstatningsansvar.<sup>97</sup> Denne holdningen er også å finne igjen i amerikansk rettspraksis. I saken *Kamin v. American Express* sier retten at det må noe mer til enn en ubetenksom forretningsmessig avgjørelse for at retten vil ilegge erstatningsansvar.<sup>98</sup>

Synet på risiko er også langt på vei sammenfallende i norsk og amerikansk rett. Det er også forutsatt i USA at styret forventes å påføre selskapet en viss risiko for å oppnå selskapets økonomiske formål.<sup>99</sup> Dermed vil risikofylte avgjørelser i begge rettsystem bero på en helhetsvurdering av det konkrete tilfelle.

---

<sup>96</sup> Rt. 1931 s. 993 (s.1000)

<sup>97</sup> Rt. 1991 s. 119

<sup>98</sup> N.Y Sup.Ct 86 Misc 2d 809, 382 (1976)

<sup>99</sup> Doty s. 449

## 4 Styremedlemmenes erstatningsansvar for brudd på lojalitetsplikten

### 4.1 Lojalitetsplikten i norsk rett

#### 4.1.1 Alminnelig lojalitetsplikt

Som tidligere nevnt, er styremedlemmene underlagt en rolleforventning til hva som kreves av styrevervet. Styremedlemmene er selskapets tillitsmenn og har derfor en lojalitetsplikt overfor selskapet.<sup>100</sup>

Styrets lojalitetsplikt følger ikke direkte av loven, men må utledes av styremedlemmenes oppgaver som er å representere og forvalte selskapet, samt treffe forretningsmessige avgjørelser som fremmer selskapets interesser. Samtidig kan en tolkning av aksjelovens enkeltbestemmelser i kapittel 6 indikere at en slik lojalitetsplikt eksisterer. Av hensynet til oppgavens omfang velger jeg å avgrense mot lojalitetsplikten som utledes av aksjelovens enkeltbestemmelser.

Spørsmålet er da om styremedlemmene er underlagt en alminnelig lojalitetsplikt.

Utgangspunktet er at et aksjeselskap ikke kan representere seg selv. Derfor er enkelte stillinger i selskapet gitt rettigheter til å representere selskapet utad. Det følger av aksjelovens forarbeider *”at styremedlemmene er tillitsvalgte som handler for sin oppdragsgiver, det vil si selskapet. En lojalitetsplikt for styremedlemmene kan utledes av den alminnelige regel om at styret som andre oppdragstakere skal ivareta oppdragsgiverens interesse under utførelsen av oppdraget.”*<sup>101</sup>

---

<sup>100</sup> Normann s. 350 med henvisninger

<sup>101</sup> Ot. Prp nr.23(1996-97)s.71

I en økonomisk straffesak uttalte Høyesterett at næringslivets ledere (herunder styremedlem) må fatte avgjørelser ”i samsvar med de regler som gjelder i samfunnet og i full lojalitet ovenfor de organer og interesser de er satt til å ivareta”.<sup>102</sup>

På bakgrunn av dette er styremedlemmene underlagt en alminnelig lojalitetsplikt. Dersom styremedlemmene ikke ivaretar selskapets interesse vil erstatningsansvar kunne være aktuelt, jf. asl § 17-1.

Problemstillingen er dermed hva som ligger i styremedlemmenes lojalitetsplikt.

I forarbeidene til aksjeloven forsøkte enkelte av høringsinstansene å konkretisere hva som skulle ligge under styrets plikter. Departementet valgte å ta avstand fra en slik konkretisering og mente at ”en eventuell videre utbygging og presisering av styrets og daglig leders plikter og ansvar, bør derfor utstå til man har vunnet erfaring med de nye bestemmelsene”.

Styremedlemmenes alminnelige lojalitetsplikt må derfor konsentreres rundt et spørsmål om hva som er i ”oppdragsgiverens”, herunder selskapets interesse.

For å belyse hva som kan være i selskapets interesse kan det tenkes et eksempel, hvor styret har mottatt to tilbud, men hvor det ene tilbud har en høyere pris enn det andre. Dersom styremedlemmene velger å akseptere tilbudet med lavest pris, tyder dette på at lojalitetsplikten er brutt ettersom styremedlemmene som klart utgangspunkt ikke har fremmet selskapets interesse ved å akseptere det laveste tilbudet. Derimot kan det tenkes at styremedlemmene handler i selskapets beste interesse ved å akseptere det laveste tilbud i andre tilfeller. For eksempel kan den inngåtte avtale være starten på et langt forretningsforhold som vil innbringe store inntekter også i fremtiden.

---

<sup>102</sup> Rt. 1993 s. 244

I tilfeller hvor det laveste tilbud er akseptert bør utgangspunktet være at lojalitetsplikten er brutt. I slike tilfeller er det i juridisk teori hevdet at bevisbyrden snus.<sup>103</sup> Styremedlemmene må da bevise at aksepten av det dårligste tilbud ikke vil være et brudd på lojalitetsplikten og at avgjørelsen faktisk er i selskapets interesse.

Til hva som ligger i selskapsinteressen vil også selskapets virksomhetsområde stå sentralt. Jeg viser her til det jeg behandler i kapittel 5.

Når det er styret som forvalter selskapet og står for den forretningsmessige drift, hender det at enkelte styremedlem blir kjent med forretningsmessige muligheter i som følge av sitt arbeid. Styremedlemmene skal da legge frem slike muligheter for resten av styret til avgjørelse. Det kan derimot tenkes at den forretningsmessige mulighet blir fristende for det enkelte styremedlem. Slike muligheter vil derimot tilhøre selskapet og ikke det enkelte styremedlem.

I Rt. 1932 s. 951 finnes en slik sak. Enebestyreren i et selskap hadde i eget navn kjøpt en pantobligasjon av selskapet til underpris. Han hevdet selskapets økonomiske stilling var svak, slik at han selv kunne nyttiggjøre seg av muligheten. Eieren av pantobligasjonen truet så selskapet med tvangsinndrivelse. Selskapet mente at enebestyrerens fremgangsmåte var rettstridig.

Mindretallets oppfatning var derimot at lojalitetsplikten var brutt og mente at bestyrerens opptreden var *”uforenlig med den plikt som efter almindelige rettsregler maa paahvile etthverrt styremedlem i et aktieselskap til at ivareta selskapets interesser”*.

Flertallet og mindretallet var også uenige i bestyrerens oppfatning av at selskapets økonomiske stilling forhindret selskapet i å nyttiggjøre seg av muligheten.

---

<sup>103</sup> Normann s.355

Flertallet mente at bestyreren som utgangspunkt hadde plikt til å gjøre selskapet kjent med muligheten. Siden det også forelå en interessekonflikt var det grunn for bestyreren ”at utvise særlig aktsomhet”. Likevel kom flertallet på seks dommere, til at selskapets økonomi ikke hadde hatt mulighet til å nyttiggjøre seg av muligheten. Bestyreren hadde følgelig ikke gjort noe rettsstridig og kunne ikke holdes erstatningsansvarlig.

Selv om dommen er fra 1932 er den fremdeles av interesse ettersom den reiser et strengere krav til aktsomhet for styremedlemmene, når det foreligger en konflikt mellom selskapets og personlige interesser.

## 4.2 Lojalitetsplikten i amerikansk rett

Som tidligere nevnt finnes det to hovedformer for ”fiduciary duties”; ”the duty of care” og ”the duty of loyalty”. For ”the duty of loyalty” finnes det også plikter av mer underliggende karakter, som for eksempel ”the duty of good faith” og ”the duty of disclosure”.<sup>104</sup>

Et hovedskille mellom ”the duty of care” og ”the duty of loyalty” er ”the business judgment rule”. Regelen er en ”standard of review” under ”the duty of care” og anvendes ikke direkte på brudd av ”the duty of loyalty”.<sup>105</sup>

Et viktig punkt under vurderingen om et styremedlem har brutt lojalitetsplikten er spørsmålet om det foreligger en konflikt mellom selskapets og personlige interesser, såkalt ”conflict of interest”. Styremedlemmene bryter lojalitetsplikten dersom styremedlemmet selv utnytter en mulighet som tilhører selskapet. Det vil også foreligge en ”conflict of interest” hvor et styremedlem tilegner seg midler fra selskapet eller bruker sin posisjon til å skaffe seg selv en fortjeneste.<sup>106</sup> Slike disposisjoner er derimot ikke ugyldige uten videre. Transaksjonen vil kunne gjennomføres dersom det kan dokumenteres at transaksjonen er

---

<sup>104</sup> Doty s. 434

<sup>105</sup> Doty s. 434 med henvisninger.

<sup>106</sup> Doty s.435

*”fair, and reasonable to the corporation”*.<sup>107</sup> Dette vil for eksempel være tilfellet hvor avgjørelsen er godkjent av uavhengige styremedlem og de var informert om den foreliggende interessekonflikt.

Da jeg presenterte *”the business judgment rule”* i kapittel 3.3.2 viste jeg til at lovgivningen åpner for å forhindre styremedlemmene å komme i erstatningsansvar som følge av brudd på *”the duty of care”* ved å innta en ansvarsbegrensning i selskapets vedtekter. Dette er ikke mulig for brudd på lojalitetsplikten. Loven sier eksplisitt at en ansvarsbegrensning i selskapets vedtekter for brudd på styremedlemmenes *”fiduciary duty”* ikke gjelder for brudd på lojalitetsplikten eller *”the duty of good faith”*.<sup>108</sup>

#### 4.2.1 Good faith

Ettersom de fleste selskap i Delaware har inntatt en ansvarsbegrensning i vedtektene som sier at styremedlemmene ikke kan holdes ansvarlig for brudd på *”the duty of care”* vil brudd på styrets lojalitetsplikt være eneste mulighet for å kunne holde styremedlemmene ansvarlige. Dette var tilfellet i en kjent sak fra Høyesterett i Delaware i 2006. Saken fikk stor oppmerksomhet i media og gjaldt selskapet, Walt Disney Co.<sup>109</sup>

En gruppe av selskapets aksjonærer reiste erstatningskrav mot styremedlemmene på selskapets vegne for økonomisk tap som oppstod ved at styret brøt sin *”fiduciary duty”* ved å ha godkjent en ansettelse og kort tid etter oppsigelse av Michael Ovitz som president (som er *”second in command”*, etter CEO) i selskapet.

Etter at sentrale personer hadde gått fra sin stilling i selskapets ledelse (angivelig for konflikt med adm.dir.) besluttet administrerende direktør (CEO) i Disney, Michael Eisner å

---

<sup>107</sup> Lewis v. S.L. & E Inc. United States Court of Appeals, Second Circuit 1980, 629 F.2d 764

<sup>108</sup> General Delaware Corporation law § 102(b)(7)

<sup>109</sup> In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27

ansette sin nære venn, Michael Ovitz som president i selskapet. Ansettelsen ble godkjent på styremøte og Ovitz fikk også et styreverv i selskapet.

Avtalen gjaldt for en periode på 5 år og gav Ovitz en årslønn på \$ 1,000,000 med mulig bonuser fra 1-10 millioner dollar. Ovitz's lederstil var dårlig likt. Han kunne lite om bransjen og viste seg å være lite samarbeids og lærevillig. Etter å ha vært ansatt i ca. ett år ble Ovitz sagt opp. Det var ingen gyldige grunner for oppsigelse, slik at en klausul i kontrakten om "non-fault termination" ble utløst. Klausulen gav Ovitz en kompensasjon på totalt \$ 140,000,000. Saksøkerne hevdet dette var et tap for selskapet. Aksjonærene hevdet også at Mr. Ovitz hadde brutt sin "fiduciary duty" i form av lojalitetsplikten ved å skaffe seg oppsigelsesklausulen og at styret brøt sin "duty of good faith" overfor selskapet ved å godkjenne avtalen.

Retten sier at lojalitetsplikten typisk gjelder tilfeller hvor et styremedlem sitter på begge sider av bordet i forhandlinger, eller hvor det selv har en personlig interesse i avgjørelsen som er i konflikt med aksjonærenes interesser.

Retten mente Ovitz ikke hadde brutt lojalitetsplikten da han mottok kompensasjonen. Han hadde selv ikke deltatt i avgjørelsen om oppsigelse og det var heller ingen gyldig årsak som ville legitimere oppsigelsen. Ovitz hadde derfor etter kontrakten en rett på \$ 140,000,000. Flere sentrale vitner hevdet også at selskapet var bedre tjent med en oppsigelse som utløste klausulen enn å beholde Ovitz i stillingen.

Saksøkerne hevdet videre at styret hadde sløst/ kastet bort selskapets midler, hvilket går under den juridiske doktrinen "corporate waste". Retten gjør det klart at "corporate waste" som utgangspunkt er svært vanskelig å bevise. Det ville vært "corporate waste" om Eisner og Ovitz på forhånd hadde avtalt at Ovitz skulle bli sagt opp. Selv om Ovitz gjorde en dårlig jobb, var det ikke mulig å bevise at dette.



Siden ansettelsen og avtaleinngåelsen var en forretningsmessig avgjørelse ville også "the business judgment rule" komme til anvendelse. Spørsmålet var da om styremedlemmene hadde utvist grov uaktsomhet. I verste fall mente retten at styrets oppførsel var uaktsom, men uaktsomme avgjørelser er beskyttet av "the business judgment rule" slik at styremedlemmene gikk ansvarsfrie.

Spørsmålet var så om styremedlemmene ved å ansette Ovitz brøt lojalitetsplikten i form av "the duty of good faith", som vil er en plikt til på best mulig måte å ivareta selskapets interesser.

Til spørsmålet om plikten til å ivareta selskapets beste interesser var brutt, synes retten å ha lagt terskelen svært høyt. Retten sier at det foreligger et brudd hvor: "*the fiduciary intentionally acts with a purpose other than that of advancing the best interests of the company, where the fiduciary acts with the intent to violate applicable positive law, or where the fiduciary intentionally fails to act in the face of a known duty to act, demonstrating a conscious disregard for his duties*". Det kreves altså at styremedlemmet forsettlig må ha brutt plikten til å ivareta selskapets interesser.

Det var i saken ikke mulig å bevise at styremedlemmene hadde opptrådt forsettlig.

Selv om styremedlemmene unngikk erstatningsansvar gikk retten langt i å fremme kritikk mot Eisner og hans håndtering av saken. Til tross for dette var avgjørelsen om å ansette Ovitz gjort i selskapets beste interesse (good faith) og Eisner kunne derfor ikke holdes ansvarlig.

#### 4.2.2 Corporate opportunity

I saken *Northeast Harbor Golf Club Inc. v. Harris* mottok direktøren (Nancy Harris) i golfklubben informasjon fra en eiendomsmegler om at boligtomter som lå inntil og rundt

golfbanen var til salgs.<sup>110</sup> Harris valgte å kjøpe tomtene i eget navn og informerte styret om dette først etter at salget var gjennomført. Styremedlemmene saksøkte Harris på vegne av selskapet for brudd på hennes "fiduciary duty" ved å ha benyttet seg av en mulighet som tilhørte selskapet og uten å informere styret om muligheten først.

Dette ligger under "the corporate opportunity doctrine". Doktrinen går ut på at styremedlemmene ikke selv kan benytte seg av muligheter som det er å anta at selskapet vil ha interesse av. Slike muligheter tilhører selskapet og ikke den enkelte.

I denne saken (fra Høyesterett i Maine) viser retten til doktrinen fra Delaware hvor selskapets virksomhetsområde (line of business) reises som et moment.<sup>111</sup> Dersom mulighetene ligger utenfor selskapets virksomhetsområde vil styremedlemmet kunne utnytte muligheten selv. I utgangspunktet ligger derfor muligheten Harris benyttet seg av utenfor en golfklubbs virksomhetsområde. Derimot kunne styret dokumentere at selskapet hadde vurdert å kjøpe disse tomtene tidligere. Det er også et stort marked for ferieboliger ved en golfbane, hvilket talte for at muligheten tilhørte selskapet. Retten kom dermed til at muligheten lå innenfor selskapets driftsområde og muligheten tilhørte selskapet.

Etter Delaware-doktrinen vurderes også hvorvidt selskapet faktisk hadde anledning til å benytte seg av muligheten. Dette dreier seg i praksis om selskapet hadde økonomisk evne til å gripe muligheten. Retten la vekt på at selskapets økonomi ikke var sterk, hvilket talte til Harris fordel. Derimot var selskapets økonomiske stilling ikke svak nok til å kunne slå fast at selskapet ikke hadde anledning til å benytte seg av muligheten. Kjøpsmuligheten tilhørte selskapet. Dersom det hadde vært helt åpenbart at selskapet ikke hadde anledning til å benytte seg av muligheten vil man kunne tenke seg et annet resultat.

---

<sup>110</sup> Me.Sup.Ct, 661 A.2d 1146 (1995)

<sup>111</sup> Guth v. Loft Inc., 5 A.2d 503 (Del.1939)

Retten går deretter over til ALI's formulering av doktrinen.<sup>112</sup> Det sentrale i formuleringen er at det stilles et krav om "full disclosure". Her viser altså fremleggelsesplikten som jeg drøftet i kapittel 3.2.2 seg i en ny form under lojalitetsplikten. Styremedlemmene skal legge frem all relevant informasjon for styret før man selv kan benytte seg av muligheten. Hvorvidt det er i selskapets interesse å utnytte den forretningsmessige mulighet hører til styret å avgjøre og ikke styremedlemmet personlig. Dette er i tråd med tidligere praksis hvor det er uttalt at styremedlemmene må handle i "good faith, honesty and fairness..." og med full åpenhet for selskapet.<sup>113</sup>

Harris kunne ikke selv utnytte kjøpsmuligheten da denne tilhørte selskapet. Harris ble følgelig dømt for brudd på lojalitetsplikten.

### 4.3 Vurdering

Styremedlemmenes lojalitetsplikt skal i både Norge og USA vurderes i forhold til selskapets interesser..

Hva som ligger i selskapets interesse kan være uklart. Etter amerikansk rett vil eventuelle interessekonflikter stå sentralt i vurderingen. Dersom det er å anta at styremedlemmets egne interesser vil komme i konflikt med selskapets interesser, plikter styret å gjøre dette klart for resten av styret, jf. kravet om "full disclosure". Det følger for eksempel av "the conflict of interest" at styremedlemmene selv ikke kan treffe avgjørelser som går på bekostning av selskapets interesser. For å unngå slik konflikt blir styremedlemmene derfor møtt med kravet om "full disclosure". Interessene som måtte stå i konflikt med selskapsinteressen vil dermed kunne vurderes på et bedre grunnlag. Det blir også opp til styret å avgjøre om en eventuell konflikt foreligger og tilfeller som vil være egnet til å

---

<sup>112</sup> ALI Corporate Governance § 5.05

<sup>113</sup> Cookies Food Products Inc. v. Warehouse Distributing, Iowa Sup.Ct., 430 N.W. 2d 447 (1988)

svekke styremedlemmets lojalitet. Dette er med på å styrke styremedlemmenes lojalitetsforhold overfor selskapet. Dersom denne prosessen er fulgt, vil dette gjøre det vanskeligere å vinne frem med et søksmål mot styremedlemmene for brudd på lojalitetsplikten.

Som jeg viste i behandlingen av ”the duty of loyalty” omhandler lojalitetsplikten i amerikansk rett flere underliggende plikter. Det betyr at lojalitetsplikten viser seg i ulike former, som igjen er spesielt tilpasset de ulike tilfeller. Dette er også tilfellet i norsk rett hvor enkelte av aksjelovens bestemmelser ivaretar hensynet til styremedlemmenes lojalitet overfor selskapet. Lojalitetsplikten kan for eksempel utledes i asl. § 6-17 som sier at styremedlemmet i forbindelse med sitt arbeid ikke kan motta godtgjørelser fra andre enn selskapet, mens asl § 6-27 stiller krav om at inhabile styremedlemmer ikke skal være med på å fatte avgjørelser.

Selve tilnærmingen til styremedlemmenes brudd på lojalitetsplikten synes derimot å behandles ulikt i norsk og amerikansk rett.

I norsk rett er den nedre grense for å ilegge erstatningsansvar alminnelig uaktsomhet. I amerikansk rett vil skyldgraden under lojalitetsplikten skjerpet i forhold til brudd på ”the duty of care”. For eksempel er skyldgraden under ”the duty of good faith” et rent forsettskrav. Styremedlemmene må ”intentionally” ha fremmet andre interesser enn de som på best mulig måte vil ivareta selskapets interesser.

Ved at skyldgraden endres med pliktene er skyldgraden også spesielt tilpasset ulike tilfeller. Dermed fremstår prosessen som mer praktisk anvendelig enn en alminnelig culpanorm for lojalitetsplikten som følger av norsk rett.

I behandlingen av lojalitetsplikten i norsk og amerikansk rett viste jeg til to dommer som i all hovedsak bygger like vurderinger. Jeg viser følgelig til det jeg skriver om saken i Rt.1932 s.951 og den amerikanske saken *Northeast Harbor Golf Club Inc. v. Harris*.

Det synes også i norsk rett å eksistere en holdning om at skyldgraden bør ses i sammenheng med hvilke type tilfeller det er tale om. I Rt.1932 s.951 gjør flertallet det klart at bestyreren som utgangspunkt har en plikt til å gjøre styret informert om forretningsmessige muligheter. Derimot var det uenighet mellom flertallet og mindretallet om selskapet av økonomiske årsaker hadde anledning til å benytte seg av muligheten. Denne vurderingen er helt sammenfallende med hva som kreves i amerikansk rett. Etter ALI sin formulering av Delaware-doktrinen følger det et fremleggelseskrav ved ”full disclosure” som det klare utgangspunkt. Det er opp til styret å bestemme om forretningsmessige muligheter er i selskapets interesse, ikke det enkelte styremedlem. Doktrinen reiser også et en vurdering rundt hvorvidt selskapet hadde anledning, herunder økonomisk evne til å benytte seg av muligheten. Dersom selskapet ikke har midler, vil et enkelt styremedlem kunne benytte seg av muligheten på egenhånd, uten å legge muligheten frem for styret først.

Ved sammenlikningen av dommene reiser det seg et interessant spørsmål rundt Høyesteretts vurdering av skyldgraden i Rt.1932 s.951. Som jeg har vist vil skyldgraden i amerikansk rett variere med ulike saker. En tolkning av høyesterettsavgjørelsen fra Norge tyder på at skyldgraden også vil kunne variere etter norsk rett. Av dommen stilles det et krav om å utvise ”særlig aktsomhet”.

Gode grunner taler også for at denne type saker bør reguleres av en skjerpet plikt til aktsomhet. Dette fordi styremedlemmene er selskapets tillitsmenn og i anledning av arbeidet vil de stilles overfor forretningsmessige muligheter. Muligheten skal i så fall høre til selskapet, og det klare utgangspunkt er muligheten skal legges frem for styret. Kravet som i hvert fall stilles i amerikansk rett, om dersom selskapet ikke har økonomisk anledning til å benytte seg av muligheten kan by på problemer. Dette var også tilfelle i

*Northeast Harbor Golf Club Inc. v. Harris*. Vurderingen om selskapet faktisk har mulighet til å benytte seg av muligheten bør som klar hovedregel være opp til styret å avgjøre. I tilfeller hvor det er helt åpenbart at selskapet ikke vil kunne benytte seg av muligheten, vil et styremedlem kunne nyttiggjøre seg av muligheten, uten å fremlegge dette for styret.

## 5 Selskapets vedtektsbestemte formål

I Norge vil et selskap alltid ha et økonomisk formål så lenge noe annet ikke følger av vedtektene, jf. asl § 2-2 (2). Dette er også utgangspunktet i amerikansk rett. I saken *Kamin v. American Express* uttaler retten at styret plikter å ”*maximize income*” for alle med en økonomisk interesse i selskapet.<sup>114</sup> Hvordan styremedlemmene velger å opptjene inntekten hører under styremedlemmenes forvaltning og forretningsmessig drift av selskapet. Med andre ord innen de rammer som følger av ”the business judgment rule”.

Styrets handlingsfrihet til hvordan pengene skal tjenes for selskapet, kan være begrenset av selskapets vedtekter. Det er de begrensninger som følger av vedtektene i forhold til styrets frihet ved de forretningsmessige avgjørelser som er gjenstand for drøftelsen.

---

<sup>114</sup> *Kamin v. American Express*, N.Y Sup.Ct. 86 Misc 2d 809, 383, N.Y S.2d 807 (1976)

## 5.1 Styremedlemmenes erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser som følge av strid med selskapets vedtekter

### 5.1.1 Norge

Etter asl § 2-2 (1) punkt 3 skal ”selskapets virksomhet” defineres i vedtektene. Selskapets formål vil som nevnt være å tjene penger. Hvordan pengene skal tjenes vil kunne leses ut i fra hva som følger av selskapets ”virksomhet”.<sup>115</sup>

Styrets forretningsmessige drift og forvaltning av selskapet skal gjøres ut i fra hensynet til å gi aksjonærene en økonomisk gevinst jf. asl § 2-2 (2). Det betyr at styret har et visst ansvar for å gi aksjonærene en gevinst og avkastning på deres investering.<sup>116</sup>

Styret står likevel ikke helt fritt i forhold til dette ansvaret. Selskapet skal driftes ut i fra selskapets forutsetninger ved stiftelsen og hva vedtektene sier. Selskapets vedtektsbestemte virksomhet setter igjen rammene for styrets forretningsmessige drift. Dersom styret handler i strid med selskapets vedtekter vil avgjørelsen som utgangspunkt være uaktsom.<sup>117</sup>

Styremedlemmene kan dermed komme i erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser som faller utenfor selskapets vedtekter.

Grensen for hvilke forretningsmessige avgjørelser som anses å ligge utenfor selskapets virksomhet vil ikke alltid være enkel å trekke. Virksomhetsbeskrivelsen kan være svært generell og det kan derfor være tvilsomt om avgjørelsen ligger innenfor selskapets ”virksomhet”.

Selskapene har et økonomisk formål og det er vanlig at selskapene inntar generelle virksomhetsbestemmelser. Likevel kan virksomhetsbeskrivelsen ikke bli for generell.

---

<sup>115</sup> Tore Bråthen Norsk Lovkommentar til aksjeloven, note 72

<sup>116</sup> Aarbakke m.fl s. 397

<sup>117</sup> Normann s. 338

Dersom virksomheten beskrives som ”næringsvirksomhet” er ikke denne konkret nok, mens ”handel” og ”industri” vil for eksempel være tilfredsstillende.<sup>118</sup>

Det sentrale for virksomhetsbeskrivelsen er at det legges bånd på styrets kompetanse. Styret kan ikke gå utenfor det som er beskrevet i vedtektene. Dette følger av hensynet til aksjonærene som skal vite hvilken virksomhet de investerer i. Grovt sett kan det forklares med en aksjonær som har tro på en bransje. Aksjonæren skal ikke bli overrasket med at selskapet han har investert penger i, starter opp en virksomhet som aksjonæren ikke har tro på. Dersom styret ønsker å fatte avgjørelser som faller utenfor selskapets vedtektsbestemte virksomhet, vil dette kreve en vedtektsendring og må fremlegges generalforsamlingen for avstemming.

I Rt.1999 s. 1629 hadde styret i et selskap med vedtektsbestemt virksomhet beskrevet som skipsfart, gitt en mellommann fullmakt til å handle med valuta på selskapets vegne. Spørsmålet i saken var om styremedlemmene hadde gått utenfor sin kompetanse i forhold til vedtektsbestemmelsen. Retten gjør det klart at det å gi fullmakten ligger under ”forvaltningen av selskapet”. Selskapets vedtektsbestemte formålsbestemmelse var skipsfart og selskapet hadde frakttinntekter og utgifter i ulik valuta. Skipene var også lånefinansiert i valuta.

Høyesterett kommer derfor til at valutahandel vil være en ”integrerende del” av selskapets virksomhet, og valutahandel ville objektivt sett fremme selskapets formål og eiernes interesser. Styret hadde følgelig ikke gått utenfor sin kompetanse.

I kapittel 3.3.1 behandlet jeg styremedlemmenes erstatningsansvar for uforsvarlig risiko. Temaet er også aktuelt for den vedtektsbestemte virksomhet. Som nevnt vil vurderingen av uforsvarlig risiko avhenge av det aktuelle selskap. Enkelte selskap forutsettes å treffe forretningsmessige avgjørelser med høyere risiko enn andre selskap. Selskapets behandling

---

<sup>118</sup> Aarbakke m.fl s. 97



av risiko vil kunne følge av vedtektene. Dersom vedtektene uttrykkelig nevner at selskapet skal bedrive investering, må dette bety at risikoen vil være høy. Her er det viktig å fremholde at mulighetene for tap også vil øke i takt med selskapets risikoprofil. På denne måten kan et selskap redusere mulighetene for å holde styremedlemmene erstatningsansvarlig for å ha tatt uforsvarlig risiko, som nevnt i kapittel 3.3.1.

### 5.1.2 USA

Det som følger av vedtektene vil også i USA være avgjørende for styrets kompetanse i forhold til selskapets driftsområde. Dersom avgjørelsen er av forretningsmessig art er utgangspunktet at styret er beskyttet av "the business judgment rule". Dersom styret skulle gå utenfor sin kompetanse i forhold til vedtektene, vil avgjørelsen vurderes under Common Law doktrinen "ultra vires", som betyr "beyond power".

Doktrinen omhandler styrets kompetanse og dersom avgjørelsen ligger utenfor styrets kompetanse vil avgjørelsen kjennes ugyldig og kan ikke gjøres gjeldende hverken av eller mot selskapet.<sup>119</sup> Resultatet av ugyldige avgjørelser er at styremedlemmene kan holdes erstatningsansvarlige for eventuelle tap i den forbindelse.

Læren om "ultra vires" utviklet seg i Common Law systemet og læren i amerikansk rett utviklet seg på bakgrunn av saken *Ashbury Railway Carriage & Iron Co v. Richie* fra England i 1875.<sup>120</sup> Vedtektene til Ashbury sa at selskapet skulle drive jernbanetransport, samt kjøp og salg av råvarer som selskapet transporterte. Selskapet skaffet seg en konsesjon i Belgia til å bygge ut en jernbanelinje. De inngikk en kontrakt med Richie om utbyggingen. Etter at Richie hadde begynt utbyggingen valgte Ashbury å heve kontrakten. Richie saksøkte Ashbury for kontraktsbrudd. Retten (the House of Lords) mente at

---

<sup>119</sup> Eisenberg s.92

<sup>120</sup> Eisenberg s.92 med henvisninger

Ashbury ikke hadde adgang til å inngå en slik kontrakt ettersom jernbanebygging lå utenfor selskapets vedtektsbestemte virksomhet. Kontrakten ble følgelig kjent ugyldig.

Et kjent eksempel på ”ultra vires” doktrinen i amerikansk rett er fra 1896 og gjaldt også en jernbane.<sup>121</sup> Dette var en ”federal case” avsagt av Høyesterett. Et selskap skulle i følge vedtektene drive en jernbane. Selskapet valgte å lease og drifte et hotell som lå langs jernbanelinjen. Selv om vedtektene ikke nevnte noe om hotelldrift mente Høyesterett at selskapet hadde adgang til dette. Høyesterett sier at: *”undoubtedly the main business of a corporation is to be confined to that class of operations which properly appertain to the general purposes for which its charter was granted. But it may also enter into and engage in transactions which are auxiliary or incidental to its main business”*.

Det sentrale er at avgjørelsen må ligge så nært det vedtektsbestemte formål at man fremmer formålet eller at avgjørelsen har en nær tilknytting til formålet. Det er viktig å merke seg årstallet ved en tolking av dommen. Dommen er fra 1896 og på den tiden var ikke hotelldrift like utbredt som i dag. Togene beveget seg svært sakte over lange strekninger uten noen bebyggelse. Det var behov for lengre stopp under ferden og det oppstod dermed et behov for hotell. Hotellet hadde følgelig så nær tilknytting til selskapets formål at avgjørelsen aksepteres. Dersom hotellet hadde blitt plassert lengre unna jernbanen ville nok ikke tilknyttingen vært tilfredsstillende. Avgjørelsen kunne i så tilfelle bli kjent ugyldig ved å være ”ultra vires” og styremedlemmene kunne blitt holdt ansvarlig for tap i den forbindelse.

Som følge av hvordan selskapenes vedtekter er utviklet, er ultra vires doktrinen nå i ferd med å foreldes. Utviklingen startet med at vedtektene inneholdt alle mulige former for virksomheter selskapet kunne tenkes involvert i. Selskapets vedtekter ble dermed svært lange og omstendelige. Vedtektene utviklet seg deretter til å inneholde et punkt som gir selskapet rett til å begå ”any lawful act or activity”. Adgangen til å innta et slikt punkt i

---

<sup>121</sup> Mayport Pablo Ry. & Navigation Co v. Hooper, 160 U.S 514, 526, 16 S.Ct.379, L.Ed.515

vedtektene er også akseptert i lovgivningen.<sup>122</sup> Det følger av loven at vedtektene skal innholde: *“The nature of the business or purposes to be conducted or promoted. It shall be sufficient to state, either alone or with other businesses or purposes, that the purpose of the corporation is to engage in any lawful act or activity for which corporations may be organized under the General Corporation Law of Delaware”*. På denne måten kan styremedlemmene gardere seg mot ansvar for avgjørelser som vil være ”ultra vires”.

### 5.1.3 Vurdering

Etter lovgivningen i både norsk og amerikansk rett hører forvaltningen av selskapet under styret.<sup>123</sup> I begge land ligger også den forretningsmessige drift under forvaltningen og styrets generelle kompetanse skal reguleres i selskapets vedtekter.

Utgangspunktet er at vedtektene legger bånd på styrets kompetanse til å fatte forretningsmessige avgjørelser. Likevel synes styret å bli gitt svært frie tøyler som følge av generelle virksomhetsbeskrivelser. For eksempel aksepteres vedtekter som sier at selskapet skal drive ”industri, handel og dertil lignende virksomhet” i norsk rett.<sup>124</sup> I amerikansk rett aksepteres enda videre vedtekter, ved at all virksomhet tillates så lenge den er lovlig.<sup>125</sup> I USA er normalstandarden at selskapet kan begå all lovlig virksomhet, mens i Norge vil selskapets virksomhet bare unntaksvis være begrenset til et enkelt område.<sup>126</sup>

Vedtektsbestemmelser som gjelder all lovlig virksomhet kan synes å være meningsløse ettersom de ikke presiserer noe innhold. Det vil dermed være vanskelig for aksjonærene å vite hvilken bransje man investerer pengene sine i. I norsk rett vil derimot helt generelle

---

<sup>122</sup> Del. Gen. Corp. Law § 102(a)(3)

<sup>123</sup> Asl § 6-12 og Del. Gen. Corp. Law § 141(a)

<sup>124</sup> Truyen s.117

<sup>125</sup> Del.Gen. Corp. Law §102(a)(3)

<sup>126</sup> Truyen s.117

vedtekter ikke være lovlige. Vedtektene i Norge må angi en grense for hva selskapet kan drive med.<sup>127</sup>

På denne bakgrunn vil styremedlemmene lettere kunne komme i erstatningsansvar for avgjørelser i strid med selskapets vedtektsbestemte virksomhet i norsk rett, sammenliknet med amerikansk rett hvor helt generelle vedtekter aksepteres.

## 6 Oppsummering

I et stadig mer globalisert marked, vil kjennskap til andre rettssystemer og deres behandling av ulike tema være viktig for internasjonal handel. Dette styrker hensynet til forutberegnlighet og fremmer handel over landegrenser. Etter at norsk rett ikke har behandlet styremedlemmers erstatningsansvar for forretningsmessige avgjørelser like grundig som i amerikansk rett, har jeg i drøftelsen forsøkt å vise at likhetene er så store at amerikansk rett bør være godt egnet som inspirasjon her i Norge.

Drøftelsen har vist at selv om norsk og amerikansk rett er to forskjellige rettssystemer er det mange likheter å finne. Spesielt iøynefallende er det at domstolene uavhengig av hverandre reiser liknende krav og plikter som vil påhvile styremedlemmene.

Med første øyekast synes norsk rett å stille et strengere krav til aktsomhet overfor styremedlemmene. Nedre grense for ansvar går etter amerikansk rett ved grov uaktsomhet, mens i norsk rett er den nedre grense alminnelig uaktsomhet. Som drøftelsen min viser, kan denne forskjellen fremstå som av en mer formell enn en reell karakter. Norsk rettspraksis viser at det også etter norsk rett skal mye til for å holde et styremedlem erstatningsansvarlig for forretningsmessige avgjørelser. På denne måten styrkes likheten mellom norsk og

---

<sup>127</sup> Aarbakke s. 97

amerikansk rett i enda større grad, hvilket taler for at amerikansk rett kan være til inspirasjon i Norge.

## 7 Litteraturliste

### Bøker

- McGregor, Deborah B. and Adams, Cynthia M. *The International Lawyer's guide to Legal Analysis and Communications in the United States*, Aspen Publishers 2008
- Eisenberg, Melvin Aron. *Corporations and Other Business Organizations*, Foundation Press, New York 2005
- Normann, Kristin. *Styremedlemmers Erstatningsansvar I Aksjeselskaper*, Ad Notam Gyldendal AS 1994
- Lødrup, Peter. *Lærebok i Erstatningsrett*, 4. utgave, Oslo 1999
- Andenæs, Mads Henry. *Aksjeselskaper og allmennaksjeselskaper*, 2006
- Doty, James R.. *Corporate Governance*, Practicing Law Institute 2004
- Aarbakke, Magnus m.fl. *Aksjeloven og allmennaksjeloven med kommentarer*, Tano Aschehoug 2000
- Truyen, Filip. *Aksjonærenes myndighetsbruk*, Cappelen, Oslo 2005

### Artikler

- Perland, Olav Fr.: Styreansvar etter de nye aksjelovene. I tidskrift for forretningsjuss 1999 s. 125
- Smith, Eivind: Kongen og masten – om grunnlovens rolle i vår tid. I Jussens Venner 1999 s. 193
- Smith, Eivind: Høyesterett en trussel mot demokratiet? I Lov og Rett 1999 s. 451
- Eisenberg, Melvin A. Whether The Business-Judgment Rule Should Be Codified, May 1995

## **Lovregister**

1789, US Constitution av 04. mars 1789

1814, Norges Grunnlov av 17. mai 1814

Delaware General Corporation Law, Title 8, Chapter 1

## **Forarbeider**

Ot.prp.nr. 23 (1996-97)

NOU 1996: 3 Ny aksjelovgivning

## **Domsregister**

### Norge

Rt. 1896 s. 516

Rt. 1904 s. 344

Rt. 1931 s. 498

Rt. 1931 s. 993

Rt. 1932 s. 951

Rt. 1988 s. 7

Rt. 1989 s. 1318

Rt. 1991 s.119

Rt. 1993 s. 244

Rt. 2003 s. 335

Eidsivating Lagmannsrett 15. desember 1972 Uttrykt (sak nr. 86/72,hl. Nr. 118/72)

Eidsivating Lagmannsretts dom 5. juni 1991. Uttrykt (sak nr. 91-01833)

Frostating Lagmannsretts dom av 22.01.2007 (LF-2006-118756)

Agder Lagmannsretts dom av 31.01.2008 (LA-2007-37537)

### USA

In re Emerging Communications Inc. Shareholders Litigation., (Del.2004) WL 1305745  
 Otis & Co. v. Pennsylvania R. Co., 61 F. Supp. 905 (D.C. Pa. 1945)  
 Smith v. Van Gorkom. 488 A.2d 858 (Del. 1985)  
 In re Walt Disney Co. Derivative Litigation, 906 A.2d 27 (Del. 2006)  
 Aronson v. Lewis 473 A.2d,805 (Del.1984)  
 O'Reilly v. Transworld Healthcare Inc, 745 A.2d 902 (Del. Ch.1999)  
 Malone v. Brincat 722 A.2d 5, 9 (Del. 1998)  
 Nagy v. Bisricer 770 A.2d 43 (Del. Ch.2000)  
 Francis v. United Jersey Bank, N.J Sup.Ct. 87, N.J.15, 432 A.d. 814 (1981)  
 237.Cal.App.2d.828  
 Cf. Kahn v. Tremont Corp. 694 A.2d,422 (Del. 1997)  
 N.Y Sup.Ct. 86 Misc 2d 809, 382 (1976)  
 Lewis v. S.L & E Inc. United States Court of Appeals, Scond Circuit 1980,629 F.2d 764  
 Me.Sup.Ct, 661 A.2d 1146 (1995)  
 Guth v. Loft Inc.,5 A.2d 503 (Del.1939)  
 Cookies Food Products Inc. v. Warehouse Distributing, Iowa Sup.Ct.,430 N.W 2.d 447  
 (1988)  
 Kamin v. American Express, N.Y Sup.Ct. 86 Misc 2d 809, 383, N.Y S.2d 807 (1976)  
 Mayport Pablo Ry. & Navigation Co v. Hooper, 160 U.S 514, 526, 16 S.Ct.379, L.Ed.515  
 Dodge v. Ford Motor Company, 170 N.W. 668 (1919)  
 State ex rel. Sorensen v. Chicago B. & Q.R Co. 112 Neb.248,199 N.W (1924)  
 A.P.Smith Mfg. Co v. Barlow, 13 N.J.145, 98A.2d

### **Kommentarer**

The American Law Institute: Restatements of the Law  
 Norsk Lovkommentar 2005, ISBN 82-05-34491-4  
 Norsk Lovkommentar, Elektronisk  
 National Association of Corporate Directors, Report of the NACD, Blue Ribbon  
 Commission on Director Professionalism (November, 1996)



**Nettsider**

<http://www.corp.delaware.gov/aboutagency.shtml>

<http://www.ali.org/index.cfm?fuseaction=about.overview>

<http://www.nues.no/filestore/NorskAnbefalingEierstyringogSelskapsledelse21.oktober2009.pdf>

<http://www.howardrice.com/uploads/content/Summary%20Disney%20Decision.pdf>